

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza finanční situace vybrané společnosti

Analysis of Financial Situation of a Selected Company

Student: Markéta Pastorová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.

Ostrava 2012

Zadání bakalářské práce

Student: **Markéta Pastorová**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6202R010 Finance**
Specializace: **00 Finance**
Téma: **Analýza finanční situace vybrané společnosti**
Analysis of Financial Situation of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Deskripce metod finanční analýzy
 3. Charakteristika zvolené společnosti
 4. Posouzení rentability zvolené společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FRIDSON, M., ALVAREZ, F. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4th ed. Wiley, 2011. 378 s. ISBN 978-0-470-63560-5.
- SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktual. vyd. Praha: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně a uvedla jsem veškerou použitou literaturu a další prameny.

Přílohy 1, 2, 3, 4, 5, 6 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 11. 5. 2012

.....

Markéta Pastorová

Obsah

1	Úvod	5
2	Deskripce metod finanční analýzy	6
2.1	Uživatelé finanční analýzy	6
2.2	Zdroje finanční analýzy	8
2.2.1	Rozvaha	9
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	11
2.2.3	Výkaz cash flow	13
2.3	Metody finanční analýzy	15
2.3.1	Horizontální analýza.....	15
2.3.2	Vertikální analýza.....	16
2.3.3	Analýza poměrovými ukazateli	16
2.4	Pyramidové rozklady ukazatelů rentability	22
3	Charakteristika společnosti.....	26
3.1	O společnosti	26
3.2	Horizontální analýza.....	27
3.2.1	Horizontální analýza aktiv.....	27
3.2.2	Horizontální analýza pasiv	29
3.2.3	Horizontální analýza nákladů a výnosů	30
3.3	Vertikální analýza.....	34
3.3.1	Vertikální analýza aktiv.....	34
3.3.2	Vertikální analýza pasiv	35
3.3.3	Vertikální analýza nákladů a výnosů.....	36
4	Analýza rentability společnosti	39
4.1	Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 2010.....	39
4.1.1	Rentabilita aktiv.....	39
4.1.2	Rentabilita dlouhodobých zdrojů	40
4.1.3	Rentabilita vlastního kapitálu	41
4.1.4	Rentabilita tržeb.....	43
4.1.5	Rentabilita nákladů.....	44
4.2	Pyramidový rozklad ROE (ukazatele rentability vlastního kapitálu)	45
4.2.1	Metoda postupných změn	46
4.2.2	Metoda logaritmická.....	50

4.2.3	Pořadí vlivů dílčích ukazatelů	53
4.3	Srovnání výsledků rentability společnosti s odvětvím	55
4.4	Zhodnocení výsledků finanční analýzy	57
5	Závěr.....	60
	Seznam použité literatury	62
	Seznam použitých zkratk.....	64
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	65
	Seznam příloh.....	66

1 Úvod

Úspěch každého podniku závisí na schopnostech managementu. Aby mohlo být vedení úspěšné, musí se opírat o kvalitně zpracované informace, které představuje zejména finanční analýza. Ta pomocí speciálních metod komplexně posuzuje současnou finanční a ekonomickou situaci podniku a hodnotí také její vývoj v předchozích letech. Úkolem finanční analýzy je rozpoznat finanční zdraví podniku, a to zhodnocením minulosti a současnosti podniku. Neméně důležitý úkol finanční analýzy je vymezení slabých a silných stránek podniku a predikce jeho budoucího vývoje. K úspěšnému splnění tohoto úkolu slouží celá řada nástrojů a některé z nich budou v této bakalářské práci použity.

Cílem této bakalářské práce je pomocí metod finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Auto Heller s.r.o. v období let 2006 – 2010. Pro její zpracování byly použity údaje uvedené v interních materiálech firmy (rozvaha a výkaz zisku a ztrát) za sledované období.

Bakalářská práce obsahuje dvě části. První, teoretická část práce, se postupně věnuje vysvětlení pojmů finanční analýzy, popisuje zdroje informací, ze kterých finanční analýza vychází, a vysvětluje jednotlivé metody hodnocení finanční situace podniku. Vzhledem k zaměření bakalářské práce byla pozornost věnována především ukazatelům rentability

V následné praktické části práce, která je rozdělena do dvou kapitol, je pak představena společnost Auto Heller s.r.o., na kterou byla analýza aplikována. V této kapitole byla provedena horizontální a vertikální analýza společnosti a na základě těchto analýz byly posouzeny změny jednotlivých položek účetních výkazů, konkrétně rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V další kapitole bylo přistoupeno k samotné aplikaci metod finanční analýzy, a byly provedeny výpočty jednotlivých ukazatelů rentability. Dále se přistouplilo k analýze odchylek rentability vlastního kapitálu nejprve pomocí metody postupných změn a následně za použití metody logaritmické. Současně je v této kapitole srovnávána rentabilita vybrané společnosti s rentabilitou v odvětví.

V závěru jsou zhodnoceny údaje získané finanční analýzou rentability a nastíněna doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace podniku.

2 Deskripce metod finanční analýzy

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást finančního řízení podniku. Je úzce spojena s účetnictvím, které jí poskytuje data pro finanční rozhodování. Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, výkonnosti podniku a také utvoření úsudku o finanční důvěryhodnosti, spolehlivosti a také konkurenceschopnosti.

Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Dobrá finanční situace umožňuje podniku získat nové finanční zdroje (například úvěry od banky nebo investice od nových investorů). Dobrá finanční situace také vede ke zvyšování finanční důvěryhodnosti a podnik se tak může stát pro investory více zajímavým.

Jedna z výhod finanční analýzy spočívá v tom, že jednotlivé údaje lze porovnávat v čase i v prostoru. Pomocí časového porovnání lze analyzovat současnost a minulost a provádět odhad budoucího vývoje podniku, který je důležitý pro podnikové rozhodování. Je také nutné zjištěné výsledky porovnávat s konkurencí.

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční údaje jsou důležitým zdrojem informací o podniku, odrážejí úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Zájem o tyto informace má mnoho subjektů, tak jak to vyplývá ze složitosti vztahů podniku. Tyto informace jsou důležité pro samotný podnik, protože poskytují obraz o jeho hospodaření, takže je využívají zejména interní uživatelé. Jsou však důležité i pro externího uživatele, pro kterého poskytují podklady o vývoji podniku. Mezi základní uživatele finanční analýzy řadíme:

- manažery,
- investory,
- zaměstnance,
- odběratele a dodavatele,
- konkurenty,
- banky,
- stát a jeho orgány.

Manažeři využívají informace finanční analýzy pro potřeby operativního i strategického řízení podniku. Aplikují tyto informace kupříkladu při rozhodování

a plánování kde získat finanční zdroje, při zajišťování optimální majetkové a finanční struktury podniku atd. Také jim pomáhají při výběru vhodného způsobu financování nebo při volbě umístění volných peněžních prostředků a taktéž při rozdělování disponibilního zisku apod. Manažeři jsou ti, kteří mají nejlepší dostupnost k těmto informacím.

Investoři neboli *akcionáři* či *vlastníci* se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, neboť na něm většinou závisí výše jejich dividend, ale také o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku. Akcionáři proto požadují průběžné informace o tom, jak manažeři zacházejí se zdroji, které jim byly svěřeny. Dále zde můžeme zařadit také *držitele úvěrových cenných papírů* (např. obligací, zástavních listů), kteří se budou zajímat zejména o likviditu podniku a o finanční stabilitu, aby zjistili, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši. Jsou zde také *potenciální investoři*, kteří zvažují možnost umístit své volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, jestli je toto rozhodnutí správné.

Zaměstnanci zajímá prosperita, hospodářská a finanční stabilita jejich podniku, především z důvodu zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Obvykle jsou také jako řídicí pracovníci motivováni na výsledky hospodaření, které sledují prostřednictvím odborových organizací.

Odběratelé neboli *zákazníci* se soustřeďují obzvláště na schopnosti dodavatele dostát svým závazkům z důvodu bezproblémového zajištění jejich výroby. Možný krach dodavatele může totiž vyvolat značné problémy i na straně odběratele.

Dodavatelé nebo také *obchodní věřitelé* si na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků vybírají své obchodní partnery, u nichž pak sledují hlavně schopnost hradit splatné závazky. Dlouhodobí dodavatelé se zajímají o dlouhodobou stabilitu podniku a z té vyvozují zajištěnost svého odbytu.

Konkurenti se zajímají o finanční informace podniku nebo celého odvětví z důvodu srovnání s jejich dosaženými výsledky. Jedná se především o údaje týkající se rentability nebo cenové politiky. Podnik není povinen tyto informace poskytnout, ale silná konkurence na trhu může podnik, který odmítá zpřístupnit údaje o svém finančním stavu, znevýhodnit. Podnik by určitě také neměl poskytovat mylné nebo zkreslené informace, protože by to mohlo vést k poškození jeho dobré pověsti.

Banky a jiní věřitelé požadují co nejvíce informací o finančním stavu potencionálního nebo již existujícího dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda danému podniku poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Prostřednictvím finanční analýzy získávají informace o tom, zda bude podnik schopen dostát svým závazkům a na základě

analýzy struktury majetku a finančních zdrojů, kterými je majetek financován, posuzuje tzv. bonitu podniku.

Stát a jeho orgány se zajímají o finanční situaci podniku z mnoha důvodů. Jedná se zejména o kontrolu plnění daňové povinnosti, rozdělování finančních výpomocí jako jsou dotace, subvence, garance úvěrů atd., tvorbu statistik aj. Tyto informace jsou také důležité pro vytváření hospodářské politiky státu.

2.2 Zdroje finanční analýzy

Úspěšná finanční analýza do značné míry závisí také na použitých vstupních informacích. Podle původu lze tyto informace rozdělit na interní a externí. Mezi **interní informace** řadíme vnitropodnikové účetnictví, výroční zprávy nebo účetní závěrky. Jsou to informace týkající se podniku a jeho podnikatelských aktivit. **Externí informace** pocházejí z vnějšího ekonomického prostředí, ale vztahují se k podniku samotnému. Patří zde burzovní zpravodajství nebo statistiky jako například státní statistiky, statistiky ministerstev apod.

Dále lze údaje pro finanční analýzu členit do tří kategorií. První část tvoří **finanční informace**. Tyto informace zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr. Druhou část tvoří **kvantifikované nefinanční informace**. Ty obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice. Třetí částí jsou **nekvantifikované informace**. Představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy, viz Dluhošová (2008).

Největší význam lze přikládat informacím finančním. Na základě jednotlivých finančních výkazů lze získat podstatná data, která slouží jako zdroj pro finanční rozhodování a finanční analýzu. Tyto účetní výkazy zachycují veškeré hospodářské procesy a činnosti podniku a jsou součástí účetních závěrek a výročních zpráv. Mezi základní výkazy patří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka),
- výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích).

Tyto finanční výkazy podávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a konečně o pohybu peněžních toků (výkaz cash flow).

Pro potřeby finanční analýzy je nutné někdy výsledky z výkazu upravit. To se týká například rozvahy, která nemusí vždy odrážet aktuální stav aktiv a pasiv. Údaje se vztahují k minulosti a zachycený stav v současnosti už nemusí být reálný. Ve výkazech mohou být obsaženy i různé chyby a odchylky. Srovnání se provádí za minimálně dvě různá časová období, proto je potřeba ověřit, zda za tuto dobu nedošlo v podniku k výrazným změnám.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Sestavuje se zpravidla k poslednímu dni každého roku, respektive kratšího období. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Jde nám tedy o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku, viz Růčková (2011).

Rozvaha je založena na bilančním principu, což znamená, že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Tento princip vyjadřuje následující rovnice:

$$\sum Aktiva = \sum Pasiva. \quad (2.1)$$

Aktiva neboli *majetek podniku* je možné podle základního členění rozdělit podle doby vázanosti v reprodukčním cyklu podniku nebo podle likvidnosti majetku na **stálá aktiva** (dlouhodobá nebo fixní) a na **oběžná aktiva** (krátkodobá). Základní členění aktiv znázorňuje obr. 2.1.

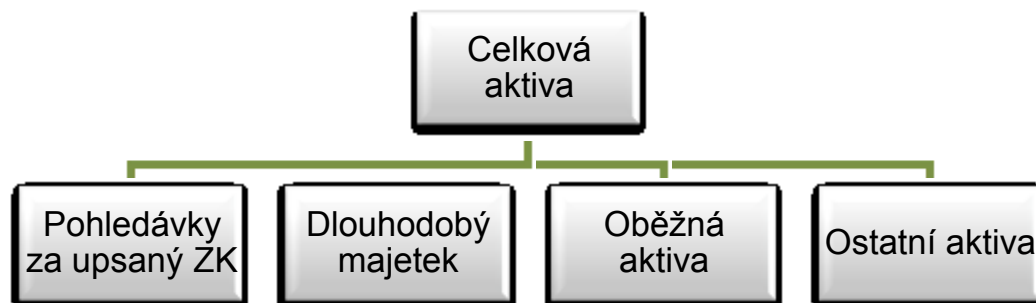
U *stálých aktiv* je doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, nespotebovává se najednou ale postupně a svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebení do nákladů, nejčastěji ve formě odpisů. Patří sem dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek.

Oběžná aktiva jsou majetkem krátkodobé povahy, slouží ke spotřebě nebo prodeji a v průběhu výrobního cyklu mohou nabývat různých podob. Doba využitelnosti tohoto majetku je do jednoho roku. Řadíme sem zejména zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Rozvaha dále zachycuje položky *ostatních aktiv*, které však představují z hlediska jejich podílu na celkových aktivech tak malou část, že jejich změny se většinou neprojeví na chodu společnosti. Zachycují zůstatek účtů časového rozlišení a to *nákladů příštích období*

jako je předem placené nájemné a *příjmu příštích období*, kde lze zařadit práce provedené, ale dosud nevyúčtované, apod.

Schéma 2.1: Struktura aktiv



Pasiva představují stranu zdrojů financování majetku podniku. Jejich členění je zachyceno v obr. 2.2. Podle toho, z jakých zdrojů je majetek financován, dělíme pasiva na *vlastní kapitál* a *cizí zdroje*. Jiným možným dělením je podle doby užívání na *dlouhodobá* a *krátkodobá pasiva*. Krátkodobá pasiva mají splatnost do jednoho roku, u dlouhodobých zdrojů je to více než jeden rok.

Vlastní kapitál je položkou obsahující *základní kapitál* představující souhrn peněžních i nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti. Jeho tvorba je upravena v obchodním zákoníku a výše základního kapitálu se zapisuje do obchodního rejstříku. Dále zde patří *kapitálové fondy*, které představuje emisní ážio¹, dary, dotace, ale také oceňovací rozdíly z přecenění majetku a z kapitálových účastí a *fondy ze zisku*, k nimž patří zejména rezervní fondy, jejichž tvorba a výše je stanovena zákonem².

Cizí kapitál představuje dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Protože si tento kapitál firma zapůjčuje, je zřejmé, že za něj platí úroky a další výdaje spojené s jeho získáváním. Je dobré si také uvědomit, že kapitál krátkodobý je zpravidla levnější než ten dlouhodobý a zároveň, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Mezi cizí zdroje patří *rezervy*, *dlouhodobé a krátkodobé závazky* a *bankovní úvěry a výpomoci*. Rezervy se potom dále dělí na zákonné a účetní a jsou vytvářeny pro předem stanovené účely, například opravy.

Mezi **ostatní pasiva** jsou zahrnuty položky časového rozlišení. Patří sem výdaje příštích období a výnosy příštích období, které se od sebe liší dobou vzniku. Z absolutního

¹ Emisní ážio je rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcie, je-li emisní kurz vyšší než jmenovitá hodnota. V opačném případě by šlo o emisní disážio.

² Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

hlediska mívají opět velmi malý podíl na celkových pasivech, proto ani ostatní pasiva nemají z analytického hlediska velký význam.

Schéma 2.2: Struktura pasiv



2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje přehled o nákladech a výnosech za jednotlivé činnosti podniku, které se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období a které dělíme na provozní, finanční a mimořádné. Slouží tak k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Pokud jsou výnosy podniku větší než náklady, dosahuje podnik zisku. Pokud jsou naopak výnosy menší než náklady, je výsledkem hospodaření ztráta. Zjednodušeně podstatu výkazu zisku a ztráty vyjadřuje vztah

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}. \quad (2.2)$$

Náklady představují peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů a jsou spojeny s úbytkem peněz nebo nepeněžního aktiva anebo vznikem závazku. **Výnosy** pak představují zvýšení ekonomického prospěchu a znamenají přírůstek peněz či jiného aktiva, nebo také výjimečně snížení nebo zánik závazku. Mezi výnosy a náklady v tomto výkazu vždy existuje věcná a časová souvislost; náklad je tudíž věcně provázán s výnosem a časově s příslušným účetním obdobím, nebo v případě režijních nákladů alespoň s účetním obdobím.

Co se týče struktury výkazu zisku a ztráty, jsou v současnosti náklady členěny zjednodušeně podle druhu. Náklady a výnosy jsou rozděleny do určitých oblastí tvořené podnikatelskými aktivitami, které jsou tři: provozní, finanční a mimořádné aktivity. Podle právní úpravy musí mít výkaz zisku a ztráty vertikální podobu. Výsledek hospodaření se potom zjišťuje odděleně za každou ze tří činností zvlášť. Základní struktura výkazu zisku a ztráty je zobrazena v následujícím schématu.

Tabulka 2.1: Struktura výkazu zisku a ztrát

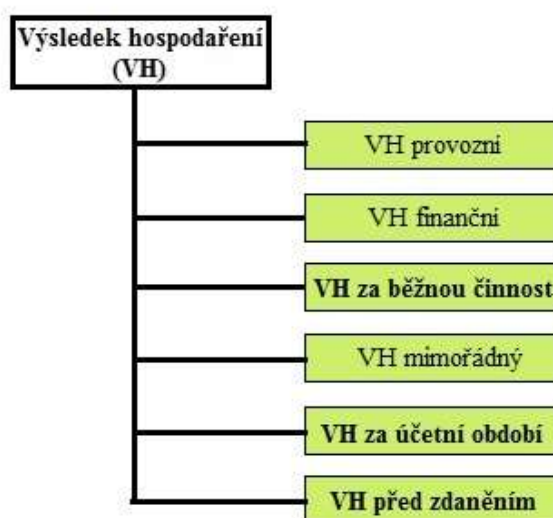
Symbol	Položka
O_M	+ Obchodní marže
T_p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N_p	- Provozní náklady
VH_p	= PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
V_f	+ Výnosy z finanční činnosti
N_f	- Náklady finanční činnosti
VH_f	= FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
D_B	- Daň z příjmů za běžnou činnost
VH_B	= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
V_M	+ Mimořádné výnosy
N_M	- Mimořádné náklady
D_M	- Daň z mimořádné činnosti
VH_M	= MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
VH	= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

Výsledek hospodaření je pro podnik důležitý z hlediska hodnocení hospodářské situace podniku. Účetní výsledek hospodaření slouží jako podklad pro výpočet daně z příjmů.³ Využívají ho také externí uživatelé (banky, investoři aj.), kteří tak posuzují celkovou ekonomickou situaci podniku. Rozdělení výsledku hospodaření je zachyceno v obr. 2.3. Pro podnik je nejdůležitější **provozní výsledek hospodaření**, protože souvisí s hlavní činností podniku odpovídající základnímu podnikatelskému účelu.

Výkaz zisku a ztráty se na rozdíl od rozvahy vztahuje k určitému časovému intervalu a zachycuje tokové nikoli stavové veličiny. Je založen na akruálním principu tzn., že účetní transakce se vztahují k období, se kterým věcně i časově souvisejí. Vzhledem k tomu že každý náklad není zároveň i výdajem (odpisy) a ne každý příjem musí být i výnosem (přijatý úvěr), je dobré sestavovat také výkaz cash flow, ve kterém jsou náklady a výnosy přeměněny na peněžní toky.

³ Účetní výsledek hospodaření nebo také výsledek hospodaření před zdaněním je nutné nejprve transformovat na daňový základ. To znamená, že se výsledek hospodaření musí upravit o nákladové a výnosové položky, které jsou nad rámec daňových předpisů.

Obrázek 2.1: Dělení výsledku hospodaření



Zdroj: Růčková (2007)

2.2.3 Výkaz cash flow

Protože rozvaha a výkaz zisku a ztráty neobsahují veškeré informace nezbytné pro potřeby zhodnocení finanční situace, je sestavován výkaz cash flow, který bývá součástí přílohy účetní závěrky. Poskytuje nám přehled o peněžních tocích podniku a zachycuje změny peněžních prostředků (příjmů a výdajů) k určitému okamžiku.

Jako **příjem** lze označit každý přírůstek peněžních prostředků na účtu nebo v pokladně. Jedná se tedy o přírůstek ekonomických zdrojů a to bez zřetele na účel jejich vzniku. **Výdajem** je naopak každý úbytek peněžních prostředků z účtu anebo pokladny podniku neboli úbytek ekonomických zdrojů bez zřetele na účel jejich použití.

Tento výkaz je vhodný pro posouzení platební schopnosti podniku (likvidity). Protože i když je podnik ziskový, neznamená to, že musí mít vždy dostatek peněžních prostředků, aby mohl plnit své závazky. Taková situace může nastat z důvodu časového nesouladu mezi příjmy a výdaji (výkaz cash flow) a náklady a výnosy (výkaz zisku a ztráty). Znamenalo by to, že podnik je ziskový, ale přitom platebně neschopný. Proto nabývá na významu výkaz cash flow, který zachycuje pohyb peněžních toků. Jeho struktura se zpravidla člení podle základních aktivit podniku opět na tři části: CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

Cash flow z provozní činnosti je odrazem aktivit, které ovlivňují tvorbu čistého zisku a souvisejí s hlavní podnikatelskou činností. Základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku. Patří zde například platby dodavatelům nebo příjmy od odběratelů.

Cash flow z investiční činnosti souvisí především s pohybem (přírůstkem nebo úbytkem) dlouhodobého majetku. Lze zde zařadit i výdaje a příjmy související s pořízením nebo prodejem stálých aktiv popřípadě půjčky a úvěry spřízněným osobám.

Cash flow z finanční činnosti se týká především změn ve výši závazků, kde řadíme zejména dlouhodobé závazky, jako jsou půjčky, úvěry a finanční leasing, a změn vlastního kapitálu.⁴

Výkaz cash flow může být sestaven pomocí dvou metod, a to přímou a nepřímou. Přímá metoda představuje skutečné sledování příjmů a výdajů v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi a pro svou náročnost se v praxi příliš nepoužívá. Nepřímá metoda představuje transformaci výsledku hospodaření do pohybu peněžních prostředků a výkaz cash flow se stanovuje jako součet čistého zisku⁵ a odpisů za dané období a přírůstků (popřípadě úbytků) příslušných položek aktiv a pasiv vzhledem k počátečnímu stavu, viz Dluhošová (2008). Pokud je výkaz cash flow sestaven správně a obsahuje správné údaje, potom se součet peněžních prostředků na začátku období a celkového cash flow za dané období rovná stavu peněžních prostředků na konci období. Schéma výpočtu cash flow nepřímou metodou zobrazuje tabulka 2.2.

Tab. 2.2: Cash flow nepřímou metodou

+	VH za běžnou činnost
+	Odpisy
+/-	Změna stavu zásob
+/-	Změna stavu pohledávek
+/-	Změna stavu krátkodobých závazků
=	CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
-	přírůstek dlouhodobých aktiv
=	CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
+/-	Změna stavu bankovních úvěrů
+/-	Změna nerozděleného zisku minulých let
-	Dividendy
+	Emise akcií
=	CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
=	CASH FLOW CELKEM

Zdroj: Dluhošová (2008)

⁴ Mezi peněžními toky související s pohybem vlastního jmění patří výplata dividend, zvyšování vlastního kapitálu kupříkladu navyšováním výsledku hospodaření z minulých let, apod.

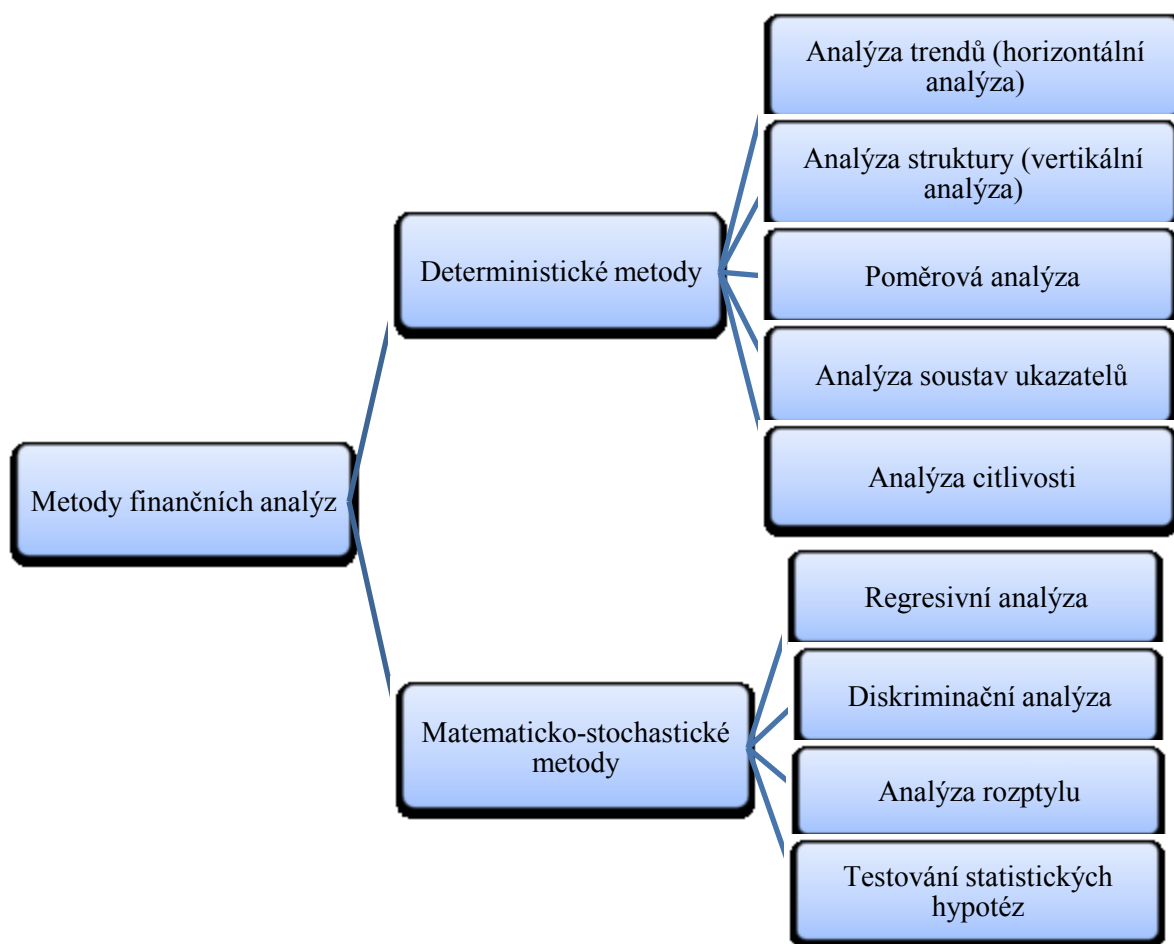
⁵ Ne vždy podnik musí vykazovat zisk, může se zde objevit i ztráta.

2.3 Metody finanční analýzy

Metod finanční analýzy je mnoho a jejich členění zobrazuje obrázek 2.2. Metody deterministické jsou aplikovány zejména pro analýzu vývoje a odchylek u menšího počtu období a používají se při běžné finanční analýze podniku. Metody matematicko – stochastické vycházejí z údajů delších časových řad a slouží k posouzení činitelů vývoje a k určení jejich závislostí a vazeb.

Základem pro výpočet finanční analýzy jsou finanční ukazatele, kterými mohou být položky v účetních výkazech nebo z nich čísla odvozená. Metoda absolutní provádí analýzu položek z účetních výkazů. Pokud budeme zkoumat jejich poměr, jedná se o metodu relativní.

Obrázek 2.2.: Členění metod finanční analýzy



2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, nazývaná také analýza trendů, zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, nejčastěji ve vztahu k minulému období. Tyto změny mohou být vyjádřeny

bud' absolutně v korunách, nebo relativně v procentech. Porovnání jednotlivých položek se provádí po řádcích, tedy horizontálně. Horizontální analýza se vypočítá podle vztahů

$$\Delta A_{abs.} = A_t - A_{t-1}, \quad (2.3)$$

$$\Delta A_{rel.} = \frac{\Delta A_t}{A_{t-1}} \cdot 100, \quad (2.4)$$

kde ΔA je změna absolutního ukazatele, A_t je hodnota ukazatele v běžném období a A_{t-1} je hodnota ukazatele v základním období. Tato analýza tedy informuje o tom, o kolik jednotek nebo procent se položka změnila v čase.

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá strukturou absolutních ukazatelů, proto se někdy označuje také jako analýza struktury. Je vhodná pro meziroční a mezipodnikové srovnání. Vertikální analýza spočívá v tom, že se položky účetních výkazů poměřují ke zvolenému základu (podíl základního kapitálu na vlastních aktivech). Pokud se analýza týká rozvahy, jsou položky vyjádřeny jako procento z celkových aktiv nebo pasiv, u výkazu zisku a ztráty zase jako procento z celkových výnosů nebo nákladů. Porovnávání jednotlivých položek se provádí odshora dolů, neboli vertikálně. Výpočet vertikální analýzy se provádí podle vztahu

$$P_i = \frac{A_i}{\Sigma A_i} \cdot 100, \quad (2.5)$$

kde P_i je podíl na stanoveném základu v procentech, A_i je hodnota dílčího ukazatele a ΣA_i je hodnota absolutního ukazatele (stanovený základ).

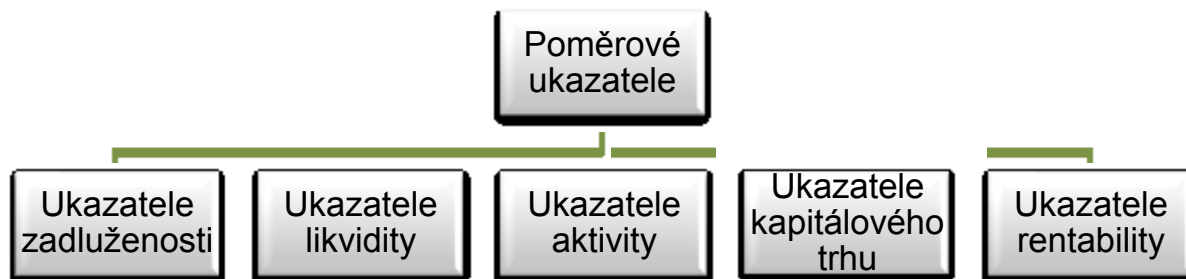
2.3.3 Analýza poměrovými ukazateli

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používanou metodou pro finanční analýzu. Analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně ze základních účetních výkazů jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow, posuzuje finanční zdraví podniku a snaží se identifikovat jeho silné a slabé stránky. Je vhodná i pro externí uživatele neboť výkazy jsou veřejně dostupné.

Analýza poměrovými ukazateli spočívá v tom, že se položky finančních výkazů, mezi nimiž je určitá souvislost, dají do vzájemného poměru. Poměrových ukazatelů existuje celá řada a bývají uspořádány do paralelní soustavy, kde je utvářena celá řada ukazatelů,

jenž slouží k měření různých složek finanční situace podniku. Jedno z možných členění je podle hlediska zaměření poměrových ukazatelů, viz obrázek 2.4

Obrázek 2.4: Poměrové ukazatele



2.3.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Čím je hodnota daného ukazatele vyšší, tím je podnik zadluženější. Reálně není možné financovat veškerá aktiva podniku pouze vlastním kapitálem anebo jen z cizích zdrojů. Pokud by podnik využíval pouze vlastní zdroje, snižovala by se rentabilita podniku. Naproti tomu používání výhradně cizích zdrojů je vyloučeno, protože zákon tuto situaci nepřipustí.

Majitelé podniku obvykle preferují spíše vyšší zadluženost, protože cizí kapitál je pro ně levnější, ale naopak věřitelé upřednostňují nižší zadlužení podniku, neboť pro ně představuje nižší riziko, že by mohli přijít o své peníze. Proto je zapotřebí nalézt optimální vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. Míru zadlužení podniku lze také vyjádřit využitím majetkového koeficientu neboli finanční páky, který udává, jaká míra zadlužení je pro podnik ještě užitečná. Pokud je příliš vysoká, mohlo by to vést k nepříznivé finanční situaci, ve které by měl podnik problém se splácením svých dluhů, a bylo by pro něj obtížné získat další půjčky.

2.3.3.2 Ukazatele likvidity

Pro úspěšnou existenci podniku v tržních podmínkách je velmi důležitá jeho dlouhodobá platební schopnost. Tato skutečnost se zjišťuje pomocí ukazatelů likvidity, pomocí nichž se dá zjistit, zda bude mít podnik potíže se splácením závazků, které budou splatné v blízké budoucnosti.

Likvidita je obecně chápána jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na pohotové peněžní prostředky. Nízké hodnoty ukazatelů likvidity svědčí o neschopnosti podniku dostát svým závazkům, což může vyústit v platební neschopnost. Vysoké hodnoty ukazatelů svědčí

naopak o špatném alokování finančních prostředků. Nízké ani vysoké hodnoty těchto ukazatelů nejsou žádoucí.

2.3.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity neboli ukazatele vázanosti kapitálu v různých formách aktiv jsou využívány pro řízení aktiv. Jde o ukazatele, které informují, jak intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek, jak efektivně hospodaří se svými aktivy. Patří sem ukazatele typu doby obratu, tj. doba, po kterou je majetek vázán v podniku, nebo obratovosti, jenž vyjadřuje, kolikrát se určitý druh aktiv podniku přemění v tržby, a počítají se pro jednotlivé druhy aktiv, jako jsou zásoby, pohledávky nebo aktiva celkem.

Nízká kapacita aktiv signalizuje, že podnik má nízký růstový potenciál a může signalizovat i blížící se úpadek v důsledku nezvládnutého růstu. Naopak relativně vysoká kapacita aktiv znamená neefektivní využívání a vznik zbytečných nákladů.

2.3.3.4 Ukazatele kapitálového trhu

Pro tyto ukazatele se kromě informací účetních využívají i informace získané na kapitálovém trhu. Z toho vyplývá, že se tyto ukazatele týkají pouze akciových společností, s jejichž akciemi se na tomto trhu obchoduje. Vypočtené údaje jsou pak důležité především pro stávající i budoucí investory.

Vzhledem k tomu, že se tato bakalářská práce věnuje analýze rentability vybraného podniku, bude zbývající část této kapitoly zaměřena právě na tyto ukazatele.

2.3.3.5 Ukazatele rentability

Rentabilita je klíčovým kritériem pro každého investora. Ukazatele rentability bývají také označovány jako ukazatele výnosnosti, návratnosti vloženého kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Vyjadřuje míru zisku, ziskovosti, která slouží jako hlavní kritérium pro umístění kapitálu, viz Grünwald, Holečková (2006).

Dá se říci, že čím jsou hodnoty rentability vyšší, tím lépe jsou zhodnoceny zdroje podniku. Při výpočtu dochází k poměrování různých forem zisku a vloženého kapitálu. Obecně je ukazatel rentability konstruován jako poměr dosaženého zisku k částce vloženého kapitálu, resp. k tržbám a vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vloženého kapitálu. Tento vztah lze vyjádřit následující rovnicí:

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál} \quad (2.6)$$

Ukazatele se liší podle toho, jaký kapitál je použit, ale také podle druhu použitého zisku. Pro účely finanční analýzy se rozlišují tři různé podoby zisku:

- **EBIT** (earnings before interest and taxes) – jedná se o zisk před úroky a zdaněním.⁶ Často se tento zisk označuje jako provozní výsledek hospodaření.
- **EBT** (earnings before taxes) – představuje zisk před zdaněním. Zjistit se dá i z rozvahy, jako výsledek hospodaření před odečtením daní.
- **EAT** (earnings after taxes) – jedná se o zisk po zdanění. Je to čistý zisk, který je určen k rozdělení mezi společníky a akcionáře. Tento zisk se ve výkazu zisku a ztráty dá nalézt jako výsledek hospodaření za účetní období.

Podle toho, jaký typ zisku nebo vloženého kapitálu se dává do vzájemného poměru, rozlišujeme různé druhy ukazatelů rentability. Použití EBITu umožňuje objektivně porovnávat i ukazatele podniků s různou kapitálovou strukturou. EAT se pak používá v případě, kdy je třeba zjistit výnos plynoucí pouze vlastníkům, například pomocí rentability vlastního kapitálu, u níž je třeba dosadit čistý zisk.

Rentabilita aktiv – ROA (return on assets)

Jedná se o klíčový ukazatel rentability. Ukazuje, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv, a to bez ohledu na to, zda byly k jejich financování použity zdroje cizí nebo vlastní. Do čitatele se proto dosazuje EBIT, neboť není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb. U tohoto ukazatele je žádoucí trend růstu. Tento ukazatel je vyjádřen vztahem:

$$ROA = \frac{EBIT}{celková\ aktiva}, \quad (2.7)$$

kde *EBIT* představuje zisk před úroky a zdaněním.

Tento vztah vyjadřuje poměr mezi ziskem a celkovými aktivy bez ohledu na zdroj financování. Pro podnik je příznivé, aby tento ukazatel byl co největší. Do vzorce pro výpočet

⁶ Za pojem „vložený kapitál“ je možné dosadit celkový kapitál (vlastní i cizí), celkový majetek (tzn. aktiva), nebo pouze vlastní kapitál.

⁷ Těmito úroky jsou myšleny nákladové úroky z bankovních úvěrů plynoucí od dlužníka k věřiteli.

tohoto ukazatele se dá dosadit EBIT nebo EAT. Pokud se použije zisk před zdaněním a úroky (EBIT), pak se jedná o komparaci podniků s různým daňovým prostředím a úrokovým zatížením. Použitím čistého zisku (EAT) a přičtením úroků po zdanění dostaneme vztah:

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1-t)}{aktiva}, \quad (2.8)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *t* představuje sazbu daně z příjmů. Tato varianta výpočtu ROA s použitím čistého zisku se využívá, pokud se srovnávají podniky s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on Capital Employed)

Slouží pro zhodnocení efektivnosti dlouhodobého investování. Jedná se o zhodnocení aktiv společnosti, které jsou financovány dlouhodobými zdroji, tedy vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem. Vyjadřuje tedy celkovou efektivnost hospodaření podniku. V čase by měl ukazatel ROCE růst. Rentabilita dlouhodobých zdrojů je popsána vzorcem:

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy}, \quad (2.9)$$

kde *EBIT* je označován jako zisk před úroky a daněmi.

Tento ukazatel slouží zejména k mezipodnikovému srovnání u takových společnostech, kde má dlouhodobý kapitál významný vliv, tzn. například u velkých průmyslových korporací.

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

Tento ukazatel udává, kolik korun výnosů (tržeb) je třeba získat na dosažení jedné koruny zisku. U tohoto ukazatele rozlišujeme provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí a to opět podle druhu zisku, který dosadíme do výpočtu.

U **provozního ziskového rozpětí** je potřeba vyloučit vliv finančních nákladů, a to zejména úroků, které mezi provozní náklady nepatří. Poté je možné provozní ziskové rozpětí vyjádřit s použitím EBITu pomocí následujícího vztahu:

$$\text{provozní ziskové rozpětí} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.10)$$

kde *EBIT* je zisk před daněmi a úroky.

Pokud dosadíme do vzorce *EAT*, zjistíme hodnotu **čistého ziskového rozpětí**. Vzorec pro výpočet čistého ziskového rozpětí má tedy tuto podobu:

$$\text{čisté ziskové rozpětí} = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.11)$$

kde *EAT* představuje zisk po zdanění.

Jako tržby se nejčastěji považuje součet tržeb, které jsou součástí provozního výsledku hospodaření. Pokud bychom „provozní výsledek hospodaření“ nahradili čistým ziskem, je možné do tržeb zahrnout veškeré tržby.

U tohoto ukazatele je požadována co nejvyšší hodnota, která značí nadprůměrnou úroveň firmy. Jeho nízká úroveň ukazuje na špatné řízení firmy. Tento ukazatel by měl sloužit hlavně pro mezipodnikové srovnání i pro srovnání v čase.

Rentabilita nákladů – ROC (Return on cost)

Tento ukazatel poměřuje zisk a náklady a vyjadřuje, kolik korun čistého zisku podnik získá vložením jedné koruny celkových nákladů. Tento vztah je vyjádřen jako:

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad (2.12)$$

v němž je čistý zisk označen jako *EAT*.

Čím větší jsou hodnoty rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady a tím se také zvyšuje zisk. Často se tento ukazatel označuje jako doplňkový ukazatel rentability tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, tedy kapitálu vloženého vlastníky podniku nebo akcionáři. Díky tomuto ukazateli mohou investoři zjistit, jestli byl jejich vklad přeměněn v zisk s efektivitou, která odpovídá rizikovosti této investice. Trend tohoto ukazatele je opět rostoucí a určuje ho vztah:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.13)$$

kde je *EAT* čistý zisk.

Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než alternativní výnos investice při stejném riziku, anebo míra výnosu bezrizikové investice (např. průměrný roční výnos dlouhodobého státního dluhopisu do doby splatnosti). Pokud bude hodnota tohoto ukazatele trvale nižší než výnosnost bezrizikové investice, podnik bude odsouzen k zániku, protože investoři do této investice nebudou ochotni vkládat peníze, viz Růčková (2011). Platí, že pokles úrokové míry cizího kapitálu a snížení podílu vlastního kapitálu vede ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

S ukazateli rentability můžeme dále pracovat prostřednictvím pyramidových rozkladů.

2.4 Pyramidové rozklady ukazatelů rentability

Dalším z hlavních úkolů finanční analýzy je zjišťování a provádění rozborů odchylek syntetických ukazatelů a nalezení a vyčíslení faktorů, které k těmto odchylkám nejvíce přispívají. Vhodným způsobem, jak řešit tuto problematiku, je použití metody postupného pyramidálního rozkladu ukazatele.

Princip metody pyramidálního rozkladu spočívá v rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele a stanovení vazby mezi nimi. Tyto vazby mohou být multiplikativní (násobení, dělení) nebo aditivní (sčítání, odčítání).

Tato bakalářská práce je zaměřena na analýzu odchylek syntetického ukazatele ROE, dále tedy bude pozornost věnována konkrétně této problematice řešení.

Rentabilita vlastního kapitálu je na úrovni prvního stupně rozkladu ovlivněna rentabilitou tržeb (EAT/T), ukazatelem finanční páky (A/VK) a obratem celkových aktiv (T/A). Použije se tedy následující vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.14)$$

Pokud navíc detailněji rozložíme rentabilitu tržeb, dostaneme se na úroveň druhého stupně rozkladu ROE a konečný vzorec vypadá následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.15)$$

ve kterém zlomek obsahující čistý zisk (EAT) a zisk před zdaněním (EBT) vyjadřuje koeficient daňové redukce, zisk před zdaněním (EBT) vydělený ziskem před zdaněním a úroky ($EBIT$) popisuje koeficient úrokového krytí a zisk před zdaněním a úroky ($EBIT$) v poměru s tržbami (T) je provozní rentabilitou.

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu (ROE) na dílčí faktory vyplývá, že ROE ovlivňují kromě ukazatelů provozní rentability, obratu aktiv a finanční páky také ukazatele *daňové* a *úrokové redukce*. Z těchto ukazatelů pak dva působí protichůdně. Jsou jimi finanční páka, která zvyšuje ROE, a koeficient úrokové redukce, který ROE snižuje, neboť úroky snižují zisk.

Tento protisměrný účinek je vyjádřen pomocí ukazatele tzv. **ziskového účinku finanční páky**:

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = u \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.16)$$

kde u představuje koeficient úrokové redukce, A jsou aktiva a VK vyjadřuje vlastní kapitál.

Pokud je ziskový účinek finanční páky větší než 1, je pozitivní a znamená, že zvýšení stupně zadlužení zapůjčením dalších cizích zdrojů působí pozitivně také na vývoj ROE.

V případě, že je ziskový účinek finanční páky menší než 1, je negativní a s vyšším stupněm zadlužení znamená pokles vývoje ROE. Ziskový účinek finanční páky se využívá při stanovení různých variant finančních plánů pro odlišné stupně zadlužení.

Mezi jednotlivými dílčími ukazateli je multiplikativní vazba, proto pro její řešení mohou být použity tyto čtyři základní metody rozkladu, které jsou: ou v této práci použity poslední dvě ze čtyř základních metod rozkladu, které jsou:

- Metoda rozkladu se zbytkem
- Funkcionální metoda rozkladu
- Metoda postupných změn
- Logaritmická metoda rozkladu

V této práci budou použity poslední dvě z výše zmíněných metod, tj. metoda postupných změn a metoda logaritmická. U použitých metod se mění současně všechny ukazatele při vysvětlení jejich jednotlivých vlivů.

Metoda postupných změn

Tato metoda se zakládá na tom, že celková odchylka vrcholového ukazatele je rozdělena mezi dílčí vlivy. Při vyčíslení vlivu u této metody se vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné. Záleží tedy na pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů. V případě součinu tří dílčích ukazatelů jsou jejich vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\end{aligned}\tag{2.17}$$

kde a_1, a_2, a_3 jsou vysvětlující ukazatele, Δx_{a_i} je vliv vysvětlujícího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x , Δy_x znázorňuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele a Δy popisuje změnu analyzovaného ukazatele x .

Výhodou této metody je jednoduchost jejího výpočtu a její bezzbytkový rozklad. Nevýhodou může být skutečnost, že velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů je ovlivněna jejich pořadím.

Metoda logaritmická

Vliv vysvětlujícího ukazatele na změnu vrcholového ukazatele se v případě logaritmické metody udá určit ze vztahu:

$$\Delta X_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.18)$$

který obsahuje následující indexy vrcholového a dílčích ukazatelů:

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}, \quad (2.19)$$

$$I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}} \quad (2.20)$$

Označení X tedy ve vzorcích představuje vrcholový ukazatel (ROE), označení a_i pak jeden ze tří již výše zmíněných dílčích ukazatelů. Δy představuje analyzovanou odchylku a x_0 je hodnota vrcholového ukazatele v čase t a x_1 v čase $t+1$.

Výhoda této metody spočívá především v tom, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů. Nevýhodou logaritmické metody je pak její omezenost využití v rozkladech pro záporné hodnoty indexů, protože logaritmus záporného čísla není definován.

3 Charakteristika společnosti

V následující třetí kapitole bude ve stručnosti představena společnost AUTO Heller s.r.o. a také nastíněna finanční situace společnosti pomocí jedné z metod finanční analýzy, kterou je horizontální a vertikální analýza účetních výkazů.

3.1 O společnosti

Společnost AUTO Heller s.r.o. se sídlem na ulici Cihelní v Moravské Ostravě vznikla zápisem do obchodního rejstříku v říjnu 1992. Svou činnost zahájila počátkem roku 1993, kdy byla podepsána smlouva o prodeji a opravách vozů Škoda. V tomtéž roce následovalo získání obchodního zastoupení pro vozy Volkswagen a AUDI. V roce 1994 přibyla čtvrtá značka SEAT a společnost AUTO Heller se stala autorizovaným prodejcem koncernu Volkswagen.

Společnost AUTO Heller se zaměřuje na poskytování komplexních služeb spojených s prodejem a servisem vozů. Za dobu své existence získala společnost spoustu ocenění za nejvyšší prodeje v oblasti i v ČR, ale nejvíce si zakládá na ocenění za kvalitní péči o své zákazníky. Tento přístup se shoduje i s dlouhodobým cílem společnosti – soustavné zkvalitňování prodeje a služeb zákazníkům.

Jediným společníkem je Ing. Jan Heller a vykonává rovněž funkci jednatele společnosti. Z hlediska charakteru činností jsou střediska společnosti zařazena do tří divizí, a to divize obchodní, divize servisní a divize správní. Z hlediska ekonomického řízení firmy je používán systém středisek, jejichž ekonomické výsledky jsou sledovány ve vnitropodnikovém účetnictví a jsou měsíčně vyhodnocovány.

Základní údaje o společnosti

Obchodní jméno: AUTO Heller s.r.o.

Sídlo společnosti: Ostrava - Moravská Ostrava, Cihelní 481/49, PSČ 702 00

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Datum vzniku: 22. října 1992

Základní kapitál: 20 000 000 Kč

Rejstříkový soud: Krajský soud Ostrava

IČO: 47683341

DIČ: CZ47683341

3.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává hodnoty ukazatelů a jejich změny v čase. Provádíme-li horizontální analýzu rozvahy, zjišťujeme změny rozvahových položek jak v absolutních, tak i v relativních hodnotách. Podrobnější analýza všech položek rozvahy i výkazu zisku a ztrát je uvedena v příloze 2.

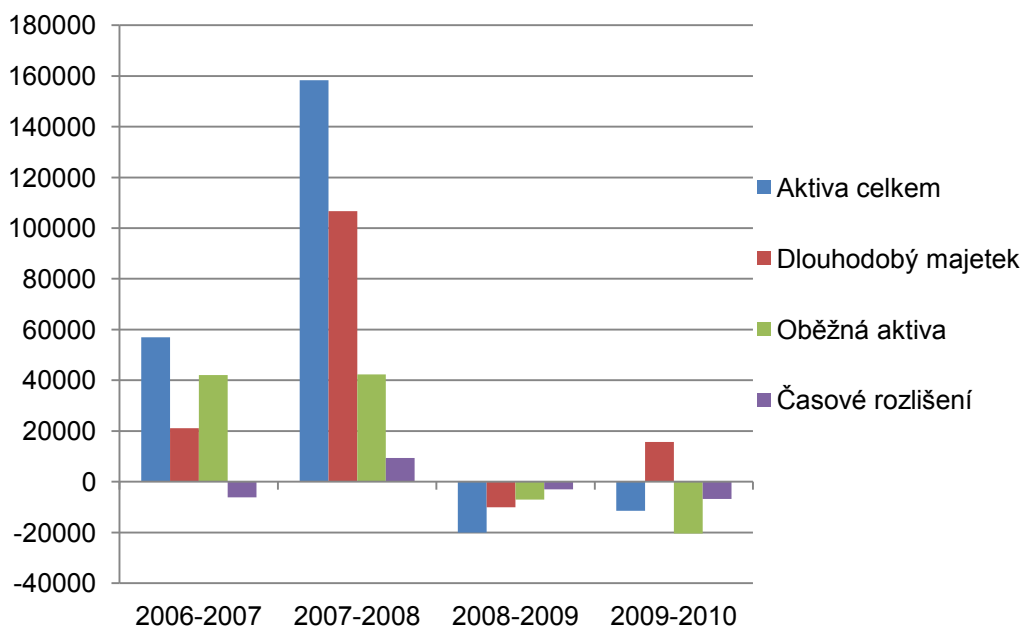
3.2.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 3.1 a graf 3.1 zachycuje zkrácenou horizontální analýzu vybraných položek aktiv a následně je uveden popis změn jednotlivých položek v průběhu analyzovaného období.

Tabulka 3.1: Vývoj vybraných položek aktiv ve sledovaném období 2006 – 2010.

	2006 – 2007	2007 – 2008	2008 – 2009	2009 – 2010
	Absolutní Δ			
Aktiva celkem	56 991	158 300	-20 083	-11 424
Dlouhodobý majetek	21 142	106 662	-10 079	15 672
Oběžná aktiva	42 016	42 301	-7 000	-20 355
Časové rozlišení	-6 167	9 337	-3 004	-6 741

Graf 3.1: Vývoj vybraných položek aktiv ve sledovaném období 2006 – 2010.



Vývoj celkových aktiv v letech 2006 – 2010 značně kolísal. V první polovině sledovaného období hodnota aktiv prudce rostla, v druhé části mírně klesala.

V roce 2007 hodnota celkových aktiv meziročně stoupla o 56 991 tis. Kč (14 %). Pozitivní vliv na růst aktiv měla změna oběžných aktiv, která stoupla o 42 016 tis. Kč (19 %), tento růst ovlivnila zejména změna krátkodobých pohledávek, jejichž hodnota stoupla o 51 %. Dále taky o 7,5 % meziročně vzrostla položka zásob, z toho nejvíce zboží. Na růstu aktiv se podílel také růst dlouhodobého majetku, který se zvýšil o 21 142 tis. Kč (13 %). Tuto položku nejvíce ovlivnil růst dlouhodobého hmotného majetku o 20 019 tis. Kč (12 %) a to zejména položky samostatné movité věci a soubory movitých věcí a pozemky. Negativně na hodnotu celkových aktiv působilo pouze časové rozlišení, které pokleslo o 6 167 tis. Kč (37 %), zejména snížením příjmů příštích období.

V roce 2008 hodnota celkových aktiv prudce stoupla a to o celých 158 300 tis. Kč, což představuje nárůst téměř o 35 %. Nejvíce se na tom podílel růst dlouhodobého majetku a to dlouhodobého hmotného, který se zvýšil o 107 618 tis. Kč (58 %). Nejdůležitějšími položkami zde byly stavby (nárůst o 95 % oproti roku 2007) a samostatné movité věci (nárůst o 40 %). Dále došlo k růstu oběžného majetku o 42 301 tis. Kč, což představuje více než 16 % z původní hodnoty. Největší podíl na tom měl opět růst zásob a to o 25 669 tis. Kč (15 %) a růst krátkodobého finančního majetku, zejména peněžních prostředků na účtech v bankách, které vzrostly až o 22 837 tis. Kč (181 %) oproti předchozímu roku. Pro firmu není příliš dobré, aby volné peněžní prostředky vázala na bankovních účtech, lepší by bylo vkládat je například do dlouhodobých investic a tím si zajistit příslušný výnos. Ostatní aktiva se také zvýšila a to o 90 % výrazným růstem příjmů příštích období.

Od roku 2009 už aktiva nerostla, naopak začala mírně klesat, přesněji o 20 083 tis. Kč (3 %). Stálá aktiva poklesla o 10 079 tis. Kč (3,5 %), zejména díky poklesu dlouhodobého hmotného majetku o 3 %. Oběžná aktiva poklesla o 7 000 tis. Kč (2 %) a to díky poklesu zásob o 5 % i krátkodobých pohledávek o 19 %, které převážily růst krátkodobého finančního majetku, který opět narostl a to o 47 %. Ostatní aktiva poklesla zejména díky poklesu nákladů příštích období a to o 15 %.

V roce 2010 pokračoval pokles celkových aktiv a to absolutně o 11 424 tis. Kč a relativně o necelá 2 %. Dlouhodobý majetek sice narostl o 15 672 Kč (5,5 %), ale tento nárůst překonal pokles oběžného majetku o 20 355 tis. Kč (7 %) a ostatních aktiv o 6 741 tis. Kč (40 %). V rámci oběžných aktiv nejvíce poklesly opět zásoby a to konkrétně

položka zboží, které pokleslo o 11 %, což je pozitivní, neboť velké množství zásob vyvolává nadměrné provozní náklady. U ostatních aktiv došlo k výraznému poklesu příjmů příštích období o 52 %.

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

V tabulce 3.2 a v grafu 3.2 je zachycena zkrácená horizontální analýza vybraných položek pasiv. V analýze je počítáno s hodnotami, které lze v podrobnější podobě vyhledat v příloze 2.

Tabulka 3.2: Vývoj vybraných položek pasiv ve sledovaném období 2006 – 2010

	2006 – 2007	2007 – 2008	2008 – 2009	2009 – 2010
	Absolutní Δ			
Pasiva celkem	56 991	158 300	-20 083	-11 424
Vlastní kapitál	20 262	42 739	24 692	28 144
Cizí zdroje	34 094	118 418	-43 657	-42 526
Časové rozlišení	2 635	-2 857	-1 118	2 958

Graf 3.2: Vývoj jednotlivých položek pasiv ve sledovaném období 2006 – 2010



Podíváme-li se na graf 3.2, vidíme, že vývoj celkových pasiv je shodný s vývojem celkových aktiv. Je tak splněn bilanční princip, kdy se celková aktiva rovnají celkovým

pasivům. Základním cílem finanční struktury je zjistit z čeho jsou aktiva financována a z jednotlivých podílů pak vyplyne struktura financování společnosti.

V roce 2007 se zdroje krytí zvýšily přibližně o 14 % a to prostřednictvím zvýšení vlastního kapitálu o 20 262 tis. Kč (17 %) a cizích zdrojů o 34 094 tis. Kč (12 %). Vlastní kapitál se zvýšil prostřednictvím růstu výsledku hospodaření minulých let o 20 474 tis. Kč. Na růstu cizích zdrojů se nejvíce podílel růst krátkodobých závazků o 40 267 tis. Kč (17 %) a to zejména z obchodních vztahů a položka jiné závazky.

V dalším roce se zvýšení celkových pasiv o 35 % projevilo zejména zvýšením cizích zdrojů, a to nejvíce razantním zvýšením dlouhodobých bankovních úvěrů o 69 545 tis. Kč a také krátkodobých závazků o 51 427 tis. Kč. Vlastní kapitál narostl o 31 % a nejvíce se zvýšil opět výsledek hospodaření minulých let a to o 26 262 tis. Kč.

Další meziroční změna mezi roky 2008 a 2009 přinesla pokles celkových aktiv a pasiv o více než 3 %. Vlastní kapitál opět vzrostl a to hlavně kvůli zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 30 867 tis. Kč, tento růst překonal pokles cizích zdrojů o celých 43 657 tis. Kč. Největší podíl na tom měl pokles krátkodobých závazků o více jak 7 % a to nejvíce závazků z obchodních vztahů a následně splacení části z dlouhodobých bankovních úvěrů, které se snížily o 17 %.

V roce 2010 pokračoval pokles celkových aktiv a pasiv tentokrát o necelá 2 %. Vývoj jednotlivých položek pasiv byl velmi obdobný předchozímu roku. Došlo ke zvýšení vlastního kapitálu zejména prostřednictvím výsledku hospodaření minulých let o 13 % a poklesu cizích zdrojů hlavně díky snížení závazků z obchodních vztahů o 8 % a splacením 24 % podílu z dlouhodobých úvěrů.

3.2.3 Horizontální analýza nákladů a výnosů

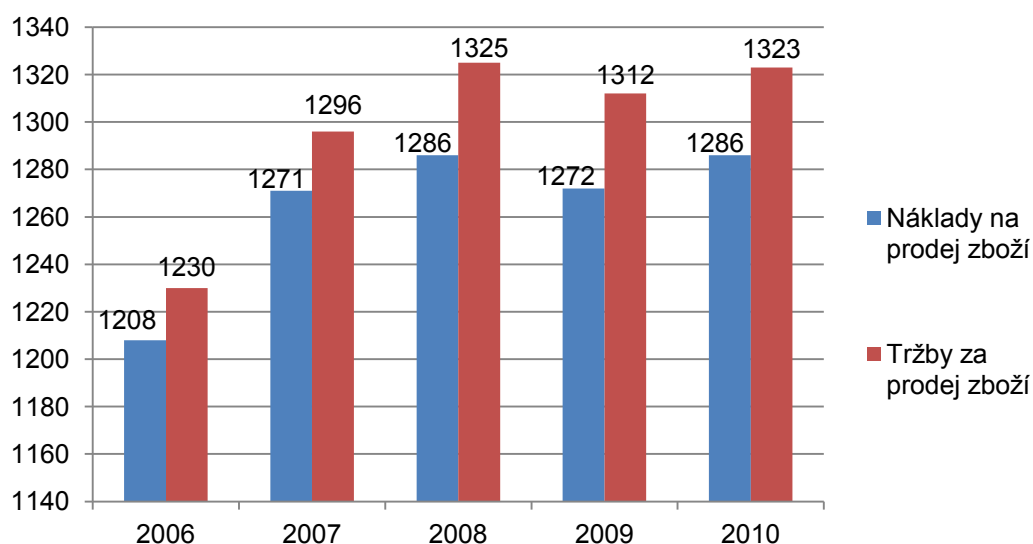
Vzhledem k tomu, že výsledek hospodaření z provozní činnosti je pro podnik nejdůležitější (odpovídá základnímu podnikatelskému účelu), bude zde porovnáván vývoj provozních nákladů a výnosů, které zobrazuje tabulka 3.3.

Největší podíl z provozních nákladů mají náklady vynaložené na prodané zboží. Pro představu je vhodné tyto náklady porovnat s vývojem tržeb za prodej zboží (viz graf 3.3). Toto porovnání je zajímavé proto, že tržby z prodeje zboží by měly tvořit hlavní část výnosů podniku a stejně tak náklady vynaložené na prodej tvoří největší podíl nákladů.

Tabulka 3.3: Absolutní změny položek provozních výnosů v letech 2006 – 2010

	2006 – 2007	2007 – 2008	2008 – 2009	2009 – 2010
	Absolutní Δ			
Tržby za prodej zboží	65 640	28 939	-13 074	10 945
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 775	27 435	19 717	7 911
Tržby z prodeje DM a materiálu	-8 902	-8 800	3 360	18 318
Ostatní provozní výnosy	-10 225	10 082	-4 278	5 344
Provozní výnosy celkem	57 392	58 837	3 275	47 037
Náklady vynaložené na prodané zboží	63 596	14 451	-13 547	14 148
Výkonová spotřeba	5 296	14 616	10 771	5 268
Osobní náklady	6 585	13 492	3 859	3 851
Provozní náklady celkem	58 999	44 017	13 305	42 985

Jak je vidět z grafu 3.3 tržby se každoročně zvyšovaly, což je pro podnik velmi příznivé, k mírnému poklesu došlo pouze v roce 2009 a to o 0,99 %. Největší zásluhu na pozitivním vývoji tržeb pak měly tržby z prodeje nových vozů, zejména značky Volkswagen (1349 prodaných vozů v roce 2010) a také Škoda (899 prodaných vozů v roce 2010). Podrobné podíly jednotlivých druhů činností podniku a podíly jednotlivých značek prodaných automobilů na tržbách jsou uvedeny v příloze 4.

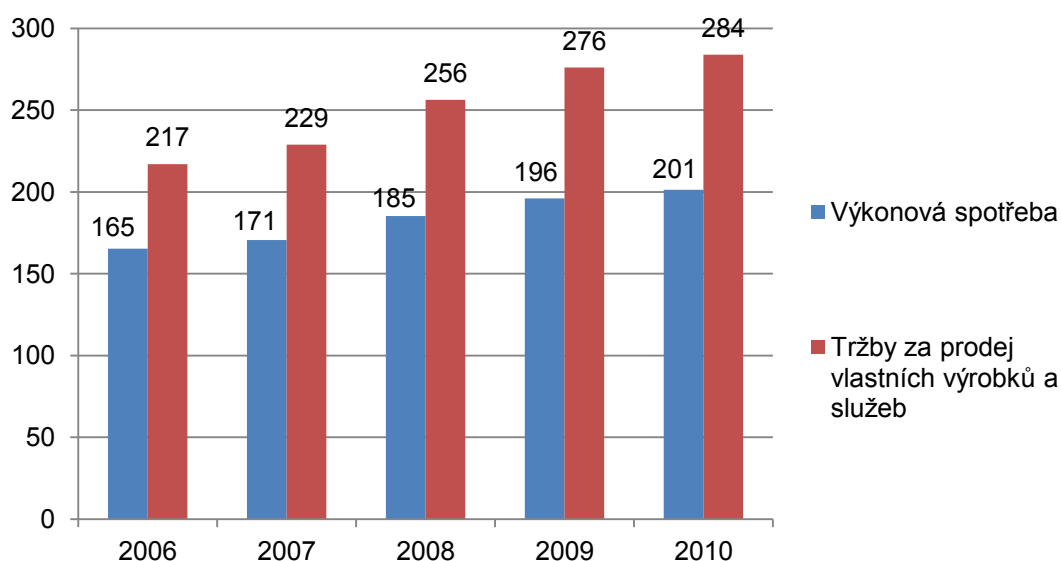
Graf 3.3: Vývoj tržeb a nákladů na prodané zboží (v mil. Kč)

Podnik by měl dbát na to, aby se snižovaly náklady, aby se snižovaly náklady na prodané zboží, které ve výkazu zisku a ztrát představují nejvýznamnější nákladovou položku, avšak ne za každou cenu, neboť tyto náklady také přímo ovlivňují výši tržeb z prodeje zboží. Této situace bylo dosaženo v roce 2009, kdy došlo ke snížení těchto nákladů

o 1,05 %. (Jak bylo popsáno výše, v tomto roce také poklesla výše tržeb z prodeje zboží o 0,99 %.) Tyto náklady představují položky jako je kupříkladu pořizovací cena prodaného zboží, cestovné za zboží nebo pojištění zásob.

Druhou nejvýznamnější položkou z provozních nákladů je výkonová spotřeba, kterou představuje hodnota spotřebovaného materiálu, energie a služeb. Tuto nákladovou položku je důležité srovnat s dosaženými tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb a toto srovnání poskytuje následující graf 3.4.

Graf 3.4: Porovnání vývoje tržeb a výkonové spotřeby (v mil. Kč)



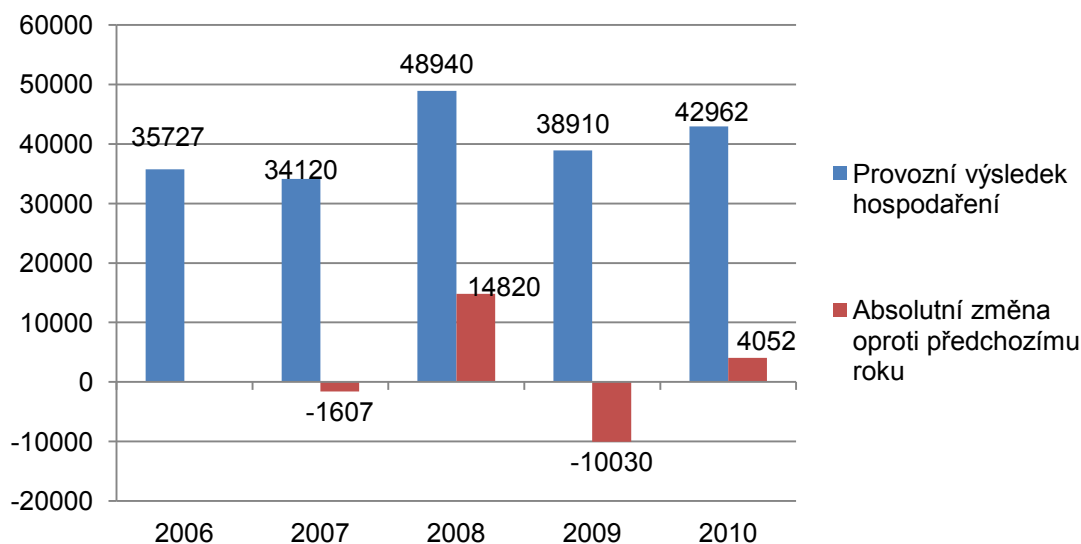
Z grafu zjistíme, že obě srovnávané položky, jak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tak i výkonová spotřeba, v čase rovnoměrně rostly. Průměrné meziroční tempo růstu tržeb bylo 7 %, přičemž tempo růstu výkonové spotřeby bylo pomalejší a to v průměru 5 %. Z toho vyplývá, že tržby z prodeje vlastních výkonů rostou rychleji, než náklady na tyto výkony, tzn., že jedna koruna tržeb byla vyprodukována s nižšími náklady než v roce předchozím.

Dále je vhodné se zaměřit na to, co ovlivňuje provozní výsledek hospodaření, který, jak je vidět z grafu 3.5, během sledovaného období mírně kolísá.

Mezi léty 2006 a 2007 provozní výsledek hospodaření nepatrně klesnul o 4,5 % (1607 tis. Kč) oproti předchozímu roku. Provozní náklady totiž rostly nepatrně rychleji než provozní výnosy. Největší podíl na růstu provozních nákladů měly již zmiňované náklady na prodej zboží. K významným provozním nákladům patří také osobní, především mzdové náklady. Ty se meziročně zvýšily o více jak 8 %. Vývoj osobních nákladů a průměrné měsíční

mzdy na pracovníka naleznete v příloze 4. Na rychlejší růst provozních nákladů měl vliv také růst odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, které se zvýšily o 20 %.

Graf 3.5: Vývoj provozního výsledku hospodaření (v tis. Kč)



Provozní výnosy se v daném období také zvyšovaly, avšak pomalejším tempem, než náklady. Podnik ovšem i přesto dosáhl kladného výsledku hospodaření ve výši 34 120 tis. Kč. Na růst provozních výnosů se nejvíce podílely tržby za prodej zboží ale také za prodej vlastních výrobků a služeb, které rostly meziročně o 5 %. Opačným směrem působil pokles tržeb z prodeje dlouhodobého majetku o 17 % a pokles ostatních provozních nákladů o 14 %, které představují položky, jako jsou smluvní pokuty, úroky z prodlení nebo inventarizační rozdíly.

V roce 2008 naopak provozní výsledek výrazně narostl a to o 43 % (14 820 tis. Kč). Tentokrát provozní výnosy rostly rychleji než provozní náklady. Na růstu výnosů z provozní činnosti se nejvíce podílely opět tržby z prodeje zboží (nárůst o 2 %) a výrazný růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb (12 %) a ostatních provozních výnosů (16 %). Provozní náklady rostly pomalejším tempem než v předchozím roce a to zejména mírnějším růstem nákladů vynaložených na prodej zboží pouze o 1 %, výkonová spotřeba se zvýšila o necelých 9 % a k výraznému růstu došlo u položek mzdové náklady (růst o 16 %) a odpisy (32 %).

V dalším roce došlo opět k poklesu provozního výsledku hospodaření a to o 20,5 % (10 030 tis. Kč). Růst provozních nákladů předčil růst provozních výnosů, ale dalo by se říci, že se růst obou položek v tomto roce zpomalil. Náklady vynaložené na prodej zboží se poprvé za sledované období snížily, absolutně o 13 547 tis. Kč, což představuje pokles o 1 %,

avšak narostla výkonová spotřeba o téměř 6 % a došlo také k výraznému nárůstu odpisů o 26 %. Tržby z prodeje zboží v daném období klesly také přibližně o 1 % (13 074 tis. Kč), a růst celkových provozních výnosů zajistilo hlavně zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o necelých 8 % a z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 10 %.

V roce 2010 došlo o pět k oživení prodeje a provozní výnosy rostly rychleji než náklady. Výsledek hospodaření narostl absolutně o 4 052 tis. Kč, což odpovídá nárůstu o více jak 10 %. Největší podíl na růstu provozních výnosů měly tržby z prodeje dlouhodobého majetku, které narostly o 48 % (18 318 tis. Kč). Dále se zvýšily již zmiňované tržby z prodeje zboží o 1 % a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb o téměř 3 %. Náklady rostly zejména kvůli zvýšení nákladů na prodej zboží, kdy v roce 2010 byly pořízené investice ve výši 108 mil. Kč, jedná se zejména o nákup předváděcích a náhradních vozidel. Vývoj pořízených investic za sledované období naleznete v příloze 4.

3.3 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy lze provést stupňovitý rozbor jednotlivých složek tvořících jeden celek. Vertikální analýza ukazuje tedy podíl jednotlivých položek na jejich agregovaných hodnotách, čímž lze sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát v čase. Podrobná vertikální analýza je obsažena v příloze 3.

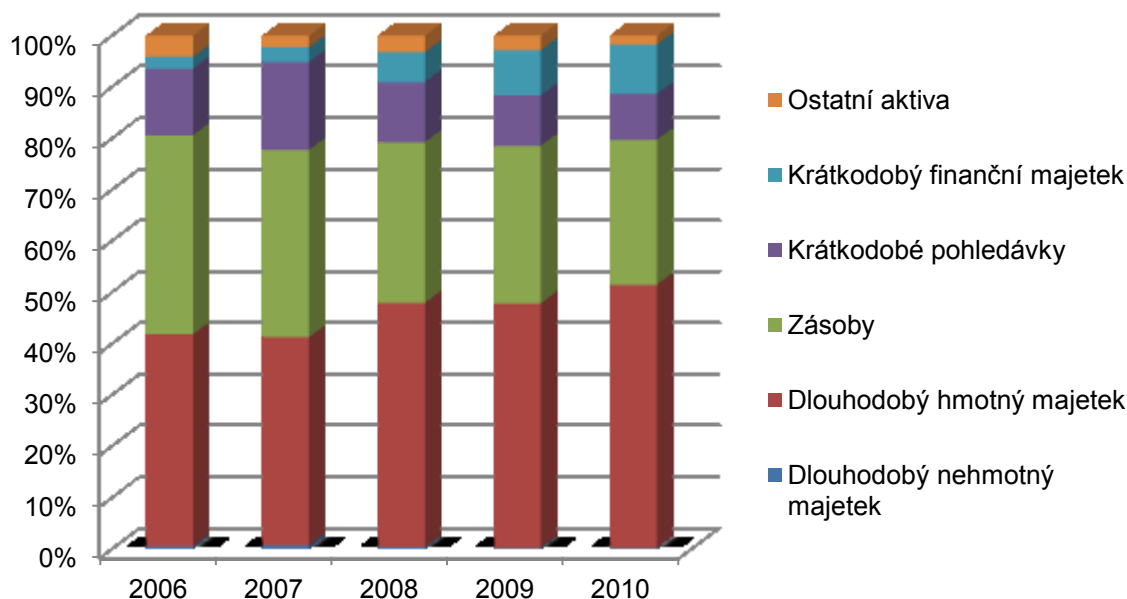
3.3.1 Vertikální analýza aktiv

Pomocí vertikální analýzy aktiv lze získat informace o tom, do jakých aktiv investoval podnik svůj kapitál nejvíce, resp. jaká je majetková struktura podniku.

Jak je vidět z grafu 3.6, v zobrazeném pětiletém období docházelo ke zvyšování podílu stálých aktiv na celkových aktivech a z toho vyplývající snižování podílu oběžného majetku na celkových aktivech. Rostl zejména podíl dlouhodobého hmotného majetku od 41 % v roce 2006 až na 51 % v roce 2010, dlouhodobý nehmotný majetek se pohyboval okolo 0,5 % a neměl téměř žádný vliv.

Oběžná aktiva naopak klesala z původních 54 % v roce 2006 na 47 % v roce 2010. Celé období se soustavně snižovaly stavy zásob, což je pro firmu pozitivní, neboť velké množství zásob vyvolává nadměrné provozní náklady. Na počátku období představovaly zásoby téměř 39 % z celkového majetku, v roce 2010 již jen 28 %.

Graf 3.6: Vývoj struktury aktiv v jednotlivých letech



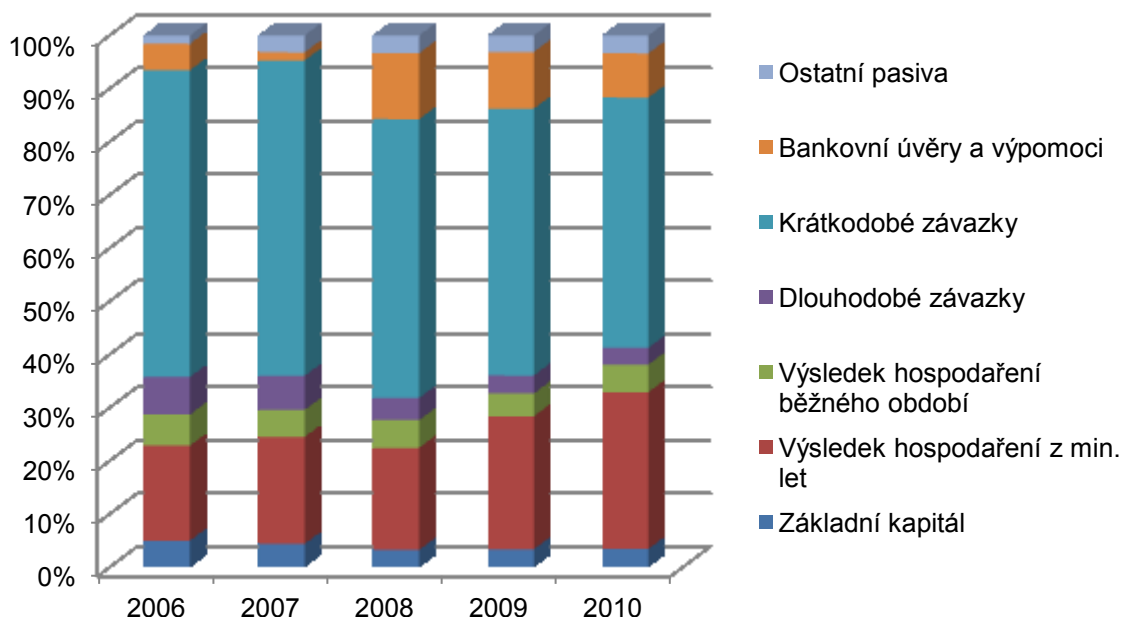
Kromě výkyvu v roce 2007 docházelo také k soustavnému snižování krátkodobých pohledávek a to zejména pohledávek z obchodních vztahů. Naopak krátkodobý finanční majetek, který téměř celý představují peníze na účtech v bankách, meziročně narůstal z původních 2 % v roce 2006 na téměř 10 % z celkového majetku společnosti v roce 2010. Tato skutečnost není pro firmu ideální, neboť by bylo lepší vkládat volné peněžní prostředky například do dlouhodobých investic a tím si zajistit příslušný výnos.

3.3.2 Vertikální analýza pasiv

Struktura pasiv dává informace o tom, z jak drahých zdrojů společnost pořídila svůj majetek. Dlouhodobé cizí zdroje jsou dražší než krátkodobé, proto je výhodnější, a také dostupnější, financovat svá aktiva z krátkodobých cizích zdrojů. Potom ale společnost musí přihlížet ke skutečnosti, že krátkodobé cizí zdroje jsou rizikovější a úvěry se musí splácet v krátkých lhůtách.

Během sledovaného období se průměrný podíl vlastního kapitálu na celkové hodnotě pasiv pohyboval okolo 33 % a cizí zdroje představovaly téměř 67 % z celkové hodnoty pasiv. Hodnota vlastního kapitálu v daném období narůstala a to zejména prostřednictvím zvyšování výsledku hospodaření z minulých let, který v roce 2006 představoval 18 % z celkových zdrojů financování, v roce 2010 už něco málo přes 29 %.

Graf 3.7: Vývoj struktury pasiv v jednotlivých letech



Položka ostatní pasiva obsahuje složky kapitálu s nejmenším zastoupením. Z vlastních zdrojů zde patří kapitálové a rezervní fondy, z cizích zdrojů to jsou rezervy. Položka kapitálových fondů vznikla až v roce 2008 ve výši 7 672 tis. Kč a ve zbývajícím období se její podíl na celkových pasivech pohyboval kolem 1,3 %. Ostatní kapitálové fondy představují vklady vlastníků peněžní i nepeněžní povahy, které nezvyšují základní kapitál, popřípadě přijaté dary a dotace na kapitálové dovybavení.

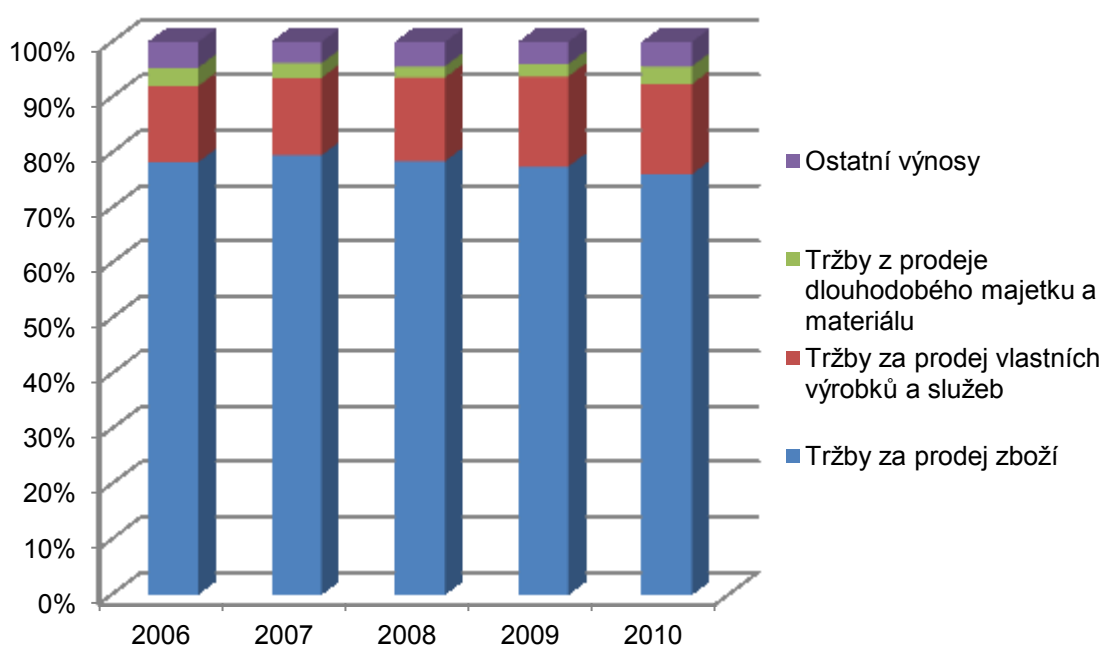
Podíl cizích zdrojů na pasivech mimo rok 2008 klesal. Největší podíl na cizích zdrojích měly krátkodobé závazky, jejichž podíl na celkových pasivech od roku 2007 také soustavně klesal z původních 58 % v roce 2006 na 47 % v roce 2010. Další významnou položkou podílejících se na pasivech byly dlouhodobé bankovní úvěry. Největší skok nastal v roce 2008, kdy stav úvěrů narostl z původních 7 000 tis. Kč na 76 545 tis. Kč. V dalších letech se pravidelným splácením výše dlouhodobých bankovních úvěrů už jenom snižovala.

3.3.3 Vertikální analýza nákladů a výnosů

Tato část kapitoly je zaměřena na zjištění poměru jednotlivých položek výnosů a nákladu k jejich celkové sumě. V následujících grafech je zobrazena zjednodušená struktura výnosů a nákladů. Údaje jsou použity z vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát, které obsahuje příloha 3.

Hlavním zdrojem výnosů společnosti jsou tržby za prodané zboží, což vyplývá z podnikatelské činnosti podniku. Tyto tržby z prodeje zboží meziročně stoupaly (viz horizontální analýza výnosů) avšak i přesto se jejich podíl na celkových tržbách mírně snižoval. V roce 2007 představovaly největší podíl z celkových výnosů a to 79 %, v roce 2010 se snížil na 76 %. Meziročně se naopak zvyšoval podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a to ze 14 % na 16 % z celkových výnosů. V příloze 4 jsou zachyceny podrobné podíly jednotlivých činností podniku na tržbách.

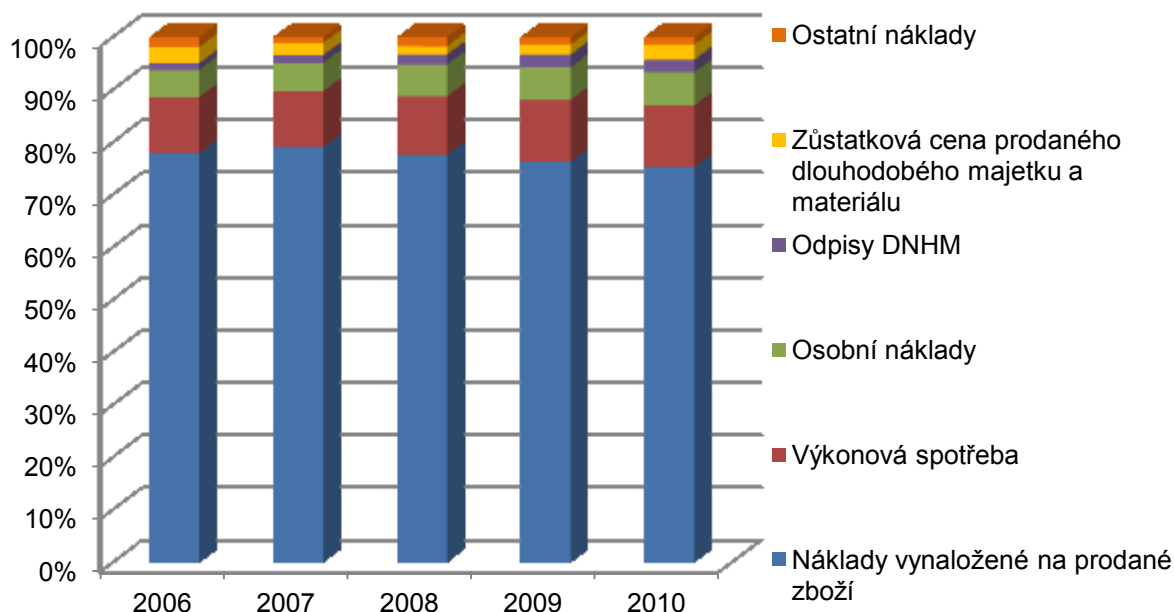
Graf 3.8: Vývoj struktury výnosů v jednotlivých letech



Položka ostatní výnosy představuje zejména ostatní provozní výnosy, které si udržovaly přibližně stálý 4 % podíl na celkových výnosech. Do ostatních provozních výnosů řadíme např. inventarizační rozdíly, přebytky zboží nebo materiálu, předepsaná manka k úhradě, atd.

Náklady na prodané zboží, které opět představují položku s nejvýznamnějším podílem, se vyvíjely podobně jako tržby z prodeje zboží a jejich podíl na celkových nákladech ve sledovaném období mírně klesal. Největší část z celkových nákladů představovaly v roce 2007 a to 79 % a na konci sledovaného období to již bylo 75 %.

Graf 3.9: Vývoj struktury nákladů v jednotlivých letech



Naopak podíl výkonové spotřeby se nepatrně zvyšoval, ale jen o 1 p. b., a to z 11 % na 12 % z celkových nákladů. Podíl osobních nákladů také soustavně narůstal, v roce 2010 dosáhl přes 6 %. Tyto náklady rostly jak navyšováním průměrné mzdy, tak každoročním zvyšováním počtu zaměstnanců, viz příloha 5. Dále se zvyšoval podíl odpisů DHNM, díky postupnému navyšování objemu dlouhodobého majetku, který je odepisován rovnoměrně. Položka ostatní náklady zahrnuje zejména daně a poplatky, ostatní provozní náklady nebo daň z příjmů za běžnou činnost a jejich výše představuje okolo 1,5 % z celkové výše nákladů podniku.

4 Analýza rentability společnosti

V následující kapitole jsou vypočteny jednotlivé ukazatele rentability společnosti Auto Heller s.r.o. za léta 2006 až 2010. Pro analýzu rentability jsou jako vstupní údaje použity výkazy společnosti, které jsou součástí přílohy. Dále je v této části proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) pomocí metody logaritmické a analýza odchylek metodou postupných změn. V závěru této kapitoly jsou jednotlivé výsledky souhrnně zhodnoceny a porovnány s odvětvím.

4.1 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 2010

Při výpočtu jednotlivých ukazatelů rentability dochází k poměrování zisku s jinou veličinou – většinou vložený kapitál. V závislosti na tom, v jakém rozsahu jsou tyto údaje do výpočtu zahrnuty, je nutné rozlišovat tři kategorie zisku, které je možno vyčíst obvykle přímo z výkazu zisku a ztrát. Na jaké kategorie lze zisk členit, je zobrazeno v tabulce 4.1.

Tabulka 4.1: Kategorie zisku (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT	35 727	34 120	48 940	38 910	42 962
EBT	32 344	29 868	41 517	31 810	38 185
EAT	23 474	23 262	32 067	25 573	30 444

Uvedená tabulka zachycuje hodnoty jednotlivých kategorií zisku v tisíci korunách, kterých firma dosahovala v jednotlivých letech sledovaného období a které jsou při výpočtech ukazatelů rentability použity. Výše EBITu je v každém sledovaném roce nejvyšší, neboť představuje zisk před odečtením úroků a daní. Pokud však od EBITu odečteme úroky, získáme zisk před zdaněním (EBT), který ve výsledovce odpovídá výsledku hospodaření před zdaněním. Čistý zisk (EAT), který lze ve výkazech vyhledat jako výsledek hospodaření za běžnou činnost, vypočteme odečtením daně od EBT. Daň odpovídá pouze dani z příjmů za běžnou činnost, neboť společnost vykazuje záporný nebo nulový výsledek hospodaření z mimořádné činnosti a tudíž také nevykazuje daň z příjmů z mimořádné činnosti.

4.1.1 Rentabilita aktiv

Měřením rentability aktiv neboli také celkového kapitálu zjistíme, jak podnik zhodnotil svůj majetek, bez ohledu na způsob financování tohoto majetku. Výsledná hodnota

udává, kolik korun zisku připadá na 1 Kč vloženou do majetku podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je to pro podnik příznivější a míra zhodnocení vloženého majetku je vyšší.

Tabulka 4.2: Rentabilita aktiv v jednotlivých letech 2006 - 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT (v tis. Kč)	35 727	34 120	48 940	38 910	42 962
Aktiva (v tis. Kč)	401 560	458 551	616 851	596 768	585 344
ROA	8,90%	7,44%	7,93%	6,52%	7,34%

Vývoj ukazatele rentability aktiv měl ve sledovaném období kolísavý charakter. V prvních letech nejprve meziročně klesal, mezi léty 2009 – 2010 naopak stoupal. Nejvyšší úroveň dosáhl na počátku sledovaného období tj. v roce 2006 a to 8,9 %. Tato hodnota znamená, že každá koruna celkového majetku vynesla podniku 8,9 haléřů provozního zisku neboli zisku před úroky a zdaněním. Naopak nejméně, a to 65 haléřů EBITu, vynesla každá koruna celkových aktiv v roce 2009. Tento pokles byl způsoben hlavně výrazným nárůstem celkových aktiv už v roce 2008, z toho nejvíce dlouhodobého majetku – nákup pozemku, budov, strojů a zařízení a dopravních prostředků, jelikož společnost vybudovala novou pobočku ve Frýdku – Místku, a zároveň poklesem provozního výsledku hospodaření v roce 2009, neboť v důsledku světové hospodářské krize došlo k poklesu poptávky v celém odvětví automobilového průmyslu a důsledkem bylo značné zpomalení růstu tržeb. Pozitivní ovšem bylo, že nedošlo k absolutnímu poklesu tržeb, ale zpomalilo se tempo jejich růstu. Podrobný vývoj tržeb v čase zachycuje horizontální analýza v příloze 2. V dalším roce se aktiva zejména díky úbytkům zásob mírně snížila, provozní výsledek hospodaření začal opět růst a vývoj rentability aktiv byl pozitivní.

4.1.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Pomocí ukazatele ROCE se hodnotí efektivnost dlouhodobého investování na základě výnosnosti dlouhodobých zdrojů, do kterých řadíme jak vlastní kapitál, tak i část cizích zdrojů, která má dlouhodobý charakter (viz tabulka 4.3).

Vývoj ROCE téměř kopíruje vývoj ROA a nejvyšší hodnoty a to 22,63 % dosahoval opět na začátku sledovaného období. Meziročně měl tento ukazatel klesající charakter až do roku 2009, kdy dosáhl svého minima ve výši 13,13 %, po té došlo opět k meziročnímu nárůstu. K těmto výsledkům přispěl kolísavý vývoj EBITu, který se každoročně měnil,

a k největšímu poklesu, jak již bylo popsáno u rentability aktiv, došlo právě mezi léty 2008 – 2009 (viz graf 3.5 - Vývoj provozního výsledku hospodaření).

Tabulka 4.3: Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) za sledované období v tis. Kč

	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT (v tis. Kč)	35 727	34 120	48 940	38 910	42 962
VK (v tis. Kč)	117 666	137 928	180 667	205 359	233 503
Rezervy (v tis. Kč)	1 566	7 192	8 308	7 069	5 356
Dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	28 423	29 510	25 840	20 187	18 437
Dlouhodobé bank. úvěry (v tis. Kč)	10 200	7 000	76 545	63 685	48 625
ROCE	22,63%	18,79%	16,80%	13,13%	14,04%

Dále došlo ke každoročnímu nárůstu hodnoty vlastního kapitálu, kde se nejvíce zvyšovala položka výsledku hospodaření z minulých let, neboť společnost vyplácela nízké nebo žádné podíly na zisku a dosažený zisk byl tedy využíván k samofinancování. K negativnímu vývoji ROCE přispělo také zvyšování stavu rezerv v letech 2007 a 2008 (zejména rezerv na daň z příjmů) a výrazný nárůst dlouhodobých bankovních úvěrů o 69 545 tis. Kč v roce 2008, které se v dalších dvou letech dařilo splácet a stav těchto dlouhodobých úvěrů meziročně klesal o 17 % a v dalším roce o 24 %. Podrobný přehled tvorby a čerpání rezerv a stavy dlouhodobých úvěrů v jednotlivých letech uvádí příloha 5.

4.1.3 Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu udává míru zhodnocení vlastního kapitálu, neboli odpovídá na otázku, kolik korun (resp. haléřů) čistého zisku vynese každá koruna vlastních zdrojů.

Tabulka 4.4: Rentabilita vlastních zdrojů (ROE) za sledované období

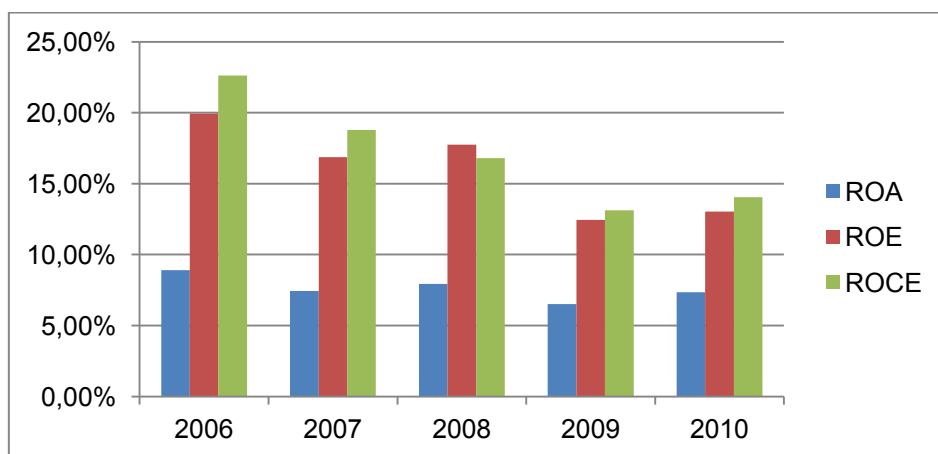
	2006	2007	2008	2009	2010
EAT (v tis. Kč)	23 474	23 262	32 067	25 573	30 444
VK (v tis. Kč)	117 666	137 928	180 667	205 359	233 503
ROE	19,95%	16,87%	17,75%	12,45%	13,04%

Vývoj ukazatele ROE má v celém sledovaném období proměnlivý charakter. Nejnížší hodnoty dosahoval opět v roce 2009, kdy došlo k meziročnímu poklesu čistého zisku o 20 %, což je nejvíce za sledované období. Vývoj ROE také přímo ovlivňuje výše vlastního kapitálu, která se, jak již bylo uvedeno výše, každoročně zvyšovala navyšováním nerozděleného zisku

z minulých let. Tato skutečnost opět působí negativně na výši ROE, neboť obecně lze říci, že větší využívání vlastního kapitálu ROE snižuje. Přehled změn vlastního kapitálu včetně vyplacených podílů na zisku obsahuje příloha 5.

Obecně pro tento ukazatel platí, že by výnosnost vlastního kapitálu měla být vyšší než výnosnost aktiv, což společnost splňuje ve všech letech sledovaného období. Graf 4.1 zobrazuje srovnání těchto ukazatelů za jednotlivá léta.

Graf 4.1: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 2010



Zároveň se z grafu 4.1 dá porovnat hodnota rentability vlastního kapitálu (ROE) s rentabilitou dlouhodobých zdrojů (ROCE). Jak lze vidět, hodnota ROCE každým rokem převyšuje hodnotu ROE, a s výjimkou roku 2008 se tento vývoj nemění. Mezi léty 2007 – 2008 došlo tedy ke zvýšení všech ukazatelů rentability kromě ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE), který naopak meziročně poklesl o 2 p. b. Toto snížení rentability přímo souvisí s navýšením cizích dlouhodobých zdrojů, které představují bankovní úvěry poskytnuté Komerční bankou. V daném roce si totiž firma zapůjčila za účelem profinancování svých investic celkem 69 545 tis. Kč, viz příloha 5.

S hodnocením rentability vložených prostředků a s optimální finanční strukturou podniku souvisí také ukazatel **finanční páky**, který vyjadřuje poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páky. Zvýšení zadluženosti má tedy pozitivní vliv na rentabilitu kapitálu vloženého vlastníky, ale to pouze tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více, než je úroková sazba dluhu.

Tabulka 4.5: Ukazatele finanční páky

	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva (v tis. Kč)	401 560	458 551	616 851	596 768	585 344
VK (v tis. Kč)	117 666	137 928	180 667	205 359	233 503
Finanční páka	3,41	3,32	3,41	2,91	2,51
Koeficient úrokové redukce	0,91	0,88	0,85	0,82	0,89
Ziskový účinek finanční páky	3,09	2,91	2,90	2,38	2,23

Jak je vidět z tabulky 4.5 nejvyšších hodnot dosáhl ukazatel finanční páky v letech 2006 a 2008. Znamená to, že v těchto dvou letech společnost využívala cizí zdroje nejvíce.

V roce 2008 se sice oproti roku 2006 výrazně zvýšila aktiva (vybudování nové pobočky), ale zároveň došlo k navýšení vlastních i cizích zdrojů ve stejném poměru (společnost použila dosažený zisk k samofinancování a zároveň získala úvěr), a z toho vyplývá, že se hodnoty finanční páky v obou letech rovnají.

Z vertikální analýzy uvedené v příloze 3 je potom zřejmé, že v těchto letech cizí zdroje tvořily 70 % z celkové výše pasiv.

S nárůstem cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku souvisí také zvýšení úroků. Pokud bychom vypočítali **koeficient úrokové redukce**, který poměří EBT s EBITem, dostaneme hodnoty menší než 1, protože hodnota EBT je od výše EBITu nižší právě o částku, která se rovná placeným úrokům.

Společný vliv obou faktorů (úrokové redukce zisku a finanční páky) lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá **ziskový účinek finanční páky**. Pokud je jeho hodnota větší než 1, pak zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Společnost Auto Heller s.r.o. dosahovala ve všech letech hodnoty větší než 1, z čehož vyplývá, že úroveň zadlužení působí pozitivně na vývoj ROE a společnost si tak může dovolit čerpat i další cizí zdroje.

4.1.4 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb, neboli říká, kolik „efektu“ dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb resp. výnosů. U tohoto ukazatele je možné setkat se s různými kategoriemi použitého zisku v čitateli. Podle toho rozlišujeme provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí. Celkové tržby jsou vyjádřeny jako součet tržeb za prodej zboží, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Tabulka 4.6: Rentabilita tržeb za sledované období

	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT (v tis. Kč)	35 727	34 120	48 940	38 910	42 962
Tržby celkem (v tis. Kč)	1 499 406	1 567 919	1 615 493	1 625 496	1 662 670
ROS - provozní ziskové rozpětí	2,38%	2,18%	3,03%	2,39%	2,58%
EAT (v tis. Kč)	23 474	23 262	32 067	25 573	30 444
Tržby celkem (v tis. Kč)	1 499 406	1 567 919	1 615 493	1 625 496	1 662 670
ROS - čisté ziskové rozpětí	1,57%	1,48%	1,98%	1,57%	1,83%

Pokud bude čítec obsahovat zisk před zdaněním a úroky (EBIT), jedná se o **provozní ziskové rozpětí**. Nejvyšších hodnot dosáhl tento ukazatel v roce 2008. V tomto roce došlo k nejvýraznějšímu meziročnímu růstu EBITu a to o 43 % a provozní rentabilita tržeb rostla i přes nárůst tržeb, který hodnotu ukazatele snižuje. Naopak nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2007, kdy výše EBITu meziročně klesla a celkové tržby se opět zvyšovaly.

V případě, že se za čítec dosadí čistý zisk (EAT), bude se jednat o **čisté ziskové rozpětí**. I v tomto případě je vývoj v čase velmi proměnlivý a dá se říci, že kopíruje vývoj provozního ziskového rozpětí. Stejně jako u provozního ziskového rozpětí i zde bylo nejnižších hodnot dosaženo v roce 2007. V tomto roce došlo jen k nepatrnému snížení hodnoty čistého zisku, za to k výraznějšímu zvýšení celkových tržeb, které má na ukazatel negativní vliv. Znamená to, že v daném roce jedna koruna tržeb přinesla podniku nejmenší efekt v celém sledovaném období. V roce 2008 došlo k nejvyššímu nárůstu čistého zisku a i přesto, že narostly také tržby, bylo v tomto roce dosaženo naopak nejvyšší hodnoty čistého ziskového rozpětí a nejvyššího efektu na jednu korunu tržeb.

4.1.5 Rentabilita nákladů

Doplňkem k rentabilitě tržeb bývá často označován ukazatel rentability nákladu, který vyjadřuje, kolik korun zisku podnik obdrží vložením 1 Kč celkových nákladů. Je-li ziskové rozpětí nízké, nebo ještě několik let klesá, měl by se analytik zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů, neboť ziskové rozpětí je také měřítkem schopnosti podniku ovlivňovat úroveň nákladů.

Tabulka 4.7: Rentabilita nákladů v jednotlivých letech

	2006	2007	2008	2009	2010
EAT	23 474	23 262	32 067	25 573	30 444
Náklady celkem	1 549 421	1 607 181	1 657 524	1 667 115	1 709 089
ROC	1,52%	1,45%	1,93%	1,53%	1,78%

Jestliže vzroste hodnota celkové nákladovosti z tržeb, klesne hodnota ziskovosti tržeb, ziskového rozpětí a tím zároveň poklesne i hodnota rentability celkového kapitálu (aktiv). Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší jsou výsledky hospodaření podniku, protože 1 Kč tržeb byla vytvořena s nižšími náklady.

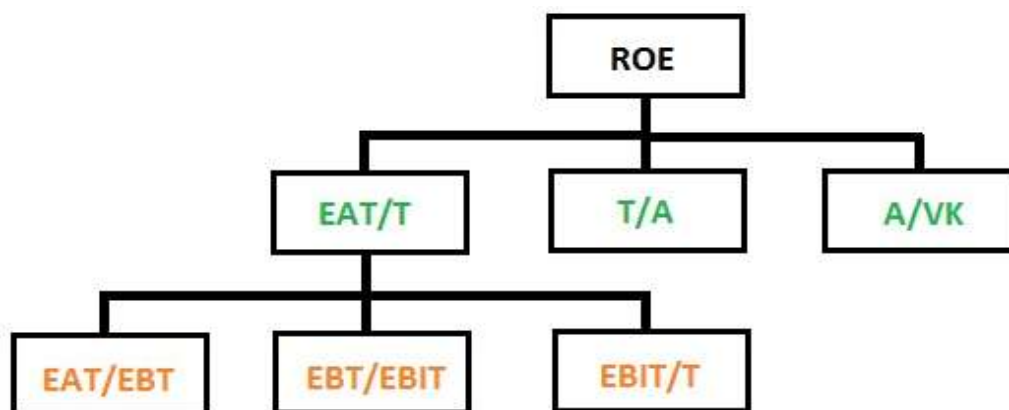
Stejně jako tomu bylo u tržeb, tak i zde je vývoj rentability nákladů proměnlivý a náklady se většinou zvyšovaly rychleji než zisk. Nejlépe společnost zhodnotila své náklady opět v roce 2008, kdy došlo v relativním vyjádření k výraznějšímu nárůstu zisku oproti nákladům. V tomto roce každá koruna vložených nákladů vyprodukovala necelé 2 haléře čistého zisku. Naopak nejnižšího zhodnocení nákladů firma dosáhla v roce 2007, kdy jedna koruna vynaložených nákladů vynesla jen 1,45 haléřů čistého zisku.

4.2 Pyramidový rozklad ROE (ukazatele rentability vlastního kapitálu)

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, díky němuž se dá vyčíslit vliv každého dílčího ukazatele na tento vrcholový ukazatel. V následující části je proveden pyramidální rozklad ukazatele ROE, který zobrazuje obrázek 4.1.

V prvním stupni se ukazatel rentability vlastního kapitálu rozkládá na rentabilitu tržeb, obrat aktiv a finanční páku. Ve druhém stupni rozkladu se rentabilita tržeb dá vyjádřit jako součin daňové redukce, úrokové redukce a provozní rentabilita tržeb. Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.

Obr. 4.1: Pyramidový rozklad ROE



Pro výpočet jednotlivých odchylek je nutné nejprve znát hodnoty jednotlivých dílčích ukazatelů, pro jejichž výpočet jsou použity údaje, které obsahuje následující tabulka 4.8.

Tab. 4.8: Vstupní data pro výpočet dílčích ukazatelů v tis. Kč

	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva	401 560	458 551	616 851	596 768	585 344
Vlastní kapitál	117 666	137 928	180 667	205 359	233 503
Tržby	1 499 406	1 567 919	1 615 493	1 625 496	1 662 670
EAT	23 474	23 262	32 067	25 573	30 444
EBT	32 344	29 868	41 517	31 810	38 185
EBIT	35 727	34 120	48 940	38 910	42 962
ROE	19,95%	16,87%	17,75%	12,45%	13,04%

4.2.1 Metoda postupných změn

Následující tabulky 4.9 až 4.12 obsahují výpočty, které odpovídají na otázku, který z dílčích faktorů měl na meziroční změnu ukazatele ROE největší vliv. Nejprve byla použita metoda postupných změn. V tabulce v prvním levém sloupci jsou zobrazeny jednotlivé vysvětlující ukazatele a_1 , až a_3 , symbol ΔX_{ai} představuje vliv vysvětlujícího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel X . Jednotlivé symboly s indexem časového označení a_t potom představují hodnotu vysvětlujícího ukazatele v čase t a označení Δa pak jeho meziroční změnu.

Tabulka 4.9: Analýza odchylek pro první a druhý stupeň rozkladu v letech 2006 – 2007

První úroveň rozkladu	a_{06}	a_{07}	$\Delta a(a_{07} - a_{06})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0157	0,0148	-0,0008	-1,04%	2
T/A	3,7340	3,4193	-0,3147	-1,59%	1
A/VK	3,4127	3,3246	-0,0881	-0,45%	3
ΔROE				-3,08%	
Druhá úroveň rozkladu	a_{06}	a_{07}	$\Delta a(a_{07} - a_{06})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,7258	0,7788	0,0531	0,11%	2
EBT/EBIT	0,9053	0,8754	-0,0299	-0,06%	3
EBIT/T	0,0238	0,0218	-0,0021	-0,14%	1
ΔROS				-0,08%	

Z provedené analýzy lze vyčíst, že zkoumaný vrcholový ukazatel meziročně poklesl a to o 3,08 %. Dále tabulka ukazuje, jak velký podíl měl na tomto poklesu každý dílčí ukazatel zvlášť a je vidět, že největší vliv na tento pokles měla obrátka aktiv, která poklesla o 1,59 % zejména meziročním nárůstem aktiv a to nejvíce v položkách zásob a krátkodobých pohledávek. I ostatní dva dílčí ukazatele ovlivňovaly výši ROE negativně, rentabilita tržeb jako druhá v pořadí a finanční páka měla vliv nejmenší.

Vliv této rentability tržeb je v druhé části tabulky rozložen na součin dalších tří ukazatelů. Negativně na vývoj ROS působila jak úroková redukce, tak i provozní rentabilita tržeb. Jediný ukazatel daňové redukce je pozitivní, což znamená, že oproti předchozímu roku došlo ke snížení daňové povinnosti.

Tabulka 4.10 Analýza odchylek pro první a druhý stupeň rozkladu v letech 2007 – 2008

První úroveň rozkladu	a_{07}	a_{08}	$\Delta a(a_{08} - a_{07})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0148	0,0198	0,0050	5,70%	1
T/A	3,4193	2,6189	-0,8004	-5,28%	2
A/VK	3,3246	3,4143	0,0897	0,47%	3
ΔROE				0,88%	
Druhá úroveň rozkladu	a_{07}	a_{08}	$\Delta a(a_{08} - a_{07})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,7788	0,7724	-0,0064	-0,01%	3
EBT/EBIT	0,8754	0,8483	-0,0271	-0,05%	2
EBIT/T	0,0218	0,0303	0,0085	0,56%	1
ΔROS				0,50%	

V roce 2008 došlo ke zvýšení ukazatele ROE o 0,88 %. Největší podíl na tom měla rentabilita tržeb, která se meziročně zvýšila o 5,70 %. V tomto roce totiž došlo k největšímu hospodářskému růstu a čistý zisk za sledované období narostl o 38 %. Tržby se také zvyšovaly a v absolutním měřítku byl nárůst daleko vyšší než u čistého zisku, avšak relativně je toto tempo růstu daleko pomalejší, meziročně 3 %. Malý avšak také pozitivní vliv měl na ROE ukazatel finanční páky. Opačným směrem potom působila pouze obrátka aktiv, neboť tempo růstu aktiv v daném roce byl podstatně vyšší než tempo růstu tržeb. Aktiva se v roce 2008 zvýšila zejména kvůli nárůstu dlouhodobého hmotného majetku a to staveb a samostatných movitých věcí. Tento rok, jak již bylo výše zmíněno, byl pro společnost ve znamení růstu. Byla otevřena nová pobočka ve Frýdku – Místku a další investicí byl

unikátní terminál AUDI, který je první svého druhu ve východní Evropě. Přehled o přírůstcích a úbytcích dlouhodobého majetku naleznete v příloze 5.

Pokud podrobíme analýze také ukazatel rentability tržeb ve druhé úrovni rozkladu, zjistíme, že pozitivně na něho působila pouze rentabilita tržeb v provozním rozpětí. Tento ukazatel se meziročně zvýšil o 0,5 % a snižovala ho jak daňová tak i úroková redukce, neboť vlivem zvýšení výsledku hospodaření se zvýšila i daňová povinnost a díky výraznému nárůstu dlouhodobých úvěrů v daném roce rostlo také úrokové břemeno. Přehled o změnách dlouhodobých bankovních úvěrů uvádí opět příloha 5.

Tabulka 4.11: Analýza odchylek pro první a druhý stupeň rozkladu v letech 2008 – 2009

První úroveň rozkladu	a_{08}	a_{09}	$\Delta a(a_{09} - a_{08})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0198	0,0157	-0,0041	-3,68%	1
T/A	2,6189	2,7238	0,1049	0,56%	3
A/VK	3,4143	2,9060	-0,5083	-2,18%	2
ΔROE				-5,30%	
Druhá úroveň rozkladu	a_{08}	a_{09}	$\Delta a(a_{09} - a_{08})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,7724	0,8039	0,0315	0,08%	2
EBT/EBIT	0,8483	0,8175	-0,0308	-0,08%	3
EBIT/T	0,0303	0,0239	-0,0064	-0,42%	1
ΔROS				-0,41%	

V roce 2009 došlo k největšímu absolutnímu poklesu ROE a to o 5,30 %. Tímto směrem působila nejvíce rentabilita tržeb, která poklesla o 3,68 % a jako druhý v pořadí ROE snižoval ukazatel finanční páky, který klesl o 2,18 %. V daném roce došlo k největšímu poklesu čistého zisku. Je to v důsledku světové hospodářské krize, která odvětví automobilového průmyslu postihla ze všech oborů nejvíce, a dále čistý zisk snižovaly vysoké částky placených úroků z úvěrů. Ukazatel finanční páky klesal díky pravidelnému růstu vlastního kapitálu prostřednictvím navyšování výsledku hospodaření z minulých let a poklesu aktiv. Jediným ukazatelem, který měl pozitivní vliv na vývoj ROE, byla obrátka aktiv, která signalizuje dobré využívání majetku.

Druhá úroveň rozkladu ukazuje, jak velký vliv měly dílčí ukazatele na změnu rentability tržeb, která absolutně poklesla o 0,41 %. Bylo to způsobeno poklesem provozní rentability tržeb téměř o stejnou hodnotu. Daňová redukce ovlivňovala ROS pozitivně, protože daňová povinnost se díky nižšímu výsledku hospodaření snížila, a naopak úroková

redukce ROS snižovala, což znamená, že úrokové břemeno bylo v roce 2009 vyšší než v roce 2008.

Tabulka 4.12: Analýza odchylek pro první a druhý stupeň rozkladu v letech 2009 – 2010

První úroveň rozkladu	a_{09}	a_{10}	$\Delta a(a_{10} - a_{09})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0157	0,0183	0,0026	2,04%	2
T/A	2,7238	2,8405	0,1167	0,62%	3
A/VK	2,9060	2,5068	-0,3992	-2,08%	1
ΔROE				0,59%	
Druhá úroveň rozkladu	a_{09}	a_{10}	$\Delta a(a_{10} - a_{09})$	$\Delta X_{ai} (2.17)$	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,8039	0,7973	-0,0067	-0,01%	3
EBT/EBIT	0,8175	0,8888	0,0713	0,14%	1
EBIT/T	0,0239	0,0258	0,0019	0,13%	2
ΔROS				0,26%	

V roce 2010 došlo opět k meziročnímu zvýšení rentability vlastního kapitálu v absolutním měřítku o 0,59 %. Úplně opačným směrem v tomto roce působil na ROE ukazatel finanční páky, který ho snížil o 2,08 %. Došlo totiž jako každoročně ke zvýšení vlastního kapitálu navýšením výsledku hospodaření z minulých let a opět k poklesu aktiv. Největší vliv na růst ROE měla rentabilita tržeb, jehož hodnotu zvýšila o 2,04 %. Nejmenší avšak pozitivní vliv měla v tomto roce obrátka aktiv.

V druhé úrovni rozkladu lze vidět, které faktory měly vliv na pozitivní změnu rentability tržeb. Jediným negativním faktorem byla v tomto případě daňová redukce, neboť došlo opět ke zvýšení základu daně (výsledku hospodaření) pro výpočet daňové povinnosti. Úrokové břemeno se naopak snižovalo, neboť společnost úspěšně splácela své dluhy. Pozitivně se opět vyvíjela i provozní rentabilita tržeb, která se meziročně zvýšila.

4.2.2 Metoda logaritmická

Tak jako výše i v této části bude vyčísleno pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE, tentokrát metodou logaritmickou.

Také logaritmická metoda, jejíž výsledky z období 2006 – 2007 zobrazuje obrázek 4.2, nám potvrdila pořadí vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů, které zůstává stejné. Avšak hodnota vlivu těchto faktorů na vrcholový ukazatel se změnila. Největší vliv na ROE v období 2006 - 2007, jehož hodnota meziročně klesla o 3,08 %, měla, tak jako tomu bylo u předcházející metody postupných změn, obrátka aktiv. Ta v absolutním vyjádření snížila rentabilitu vlastního kapitálu o 1,62 %. Také ostatní dva ukazatele hodnotu ROE snižovaly, rentabilita tržeb o 0,99 % a finanční páka o 0,48 %.

V druhé úrovni rozkladu ROE vidíme, že na poklesu rentability tržeb, měl největší zásluhu pokles provozní rentability tržeb. Tempo růstu tržeb bylo totiž v roce 2007 podstatně vyšší, než tempo růstu ať už provozního nebo čistého zisku. Dále z výpočtů vyplývá, že snižující se daňové břemeno rentabilitu zvyšovalo o 1,30 % a naopak růst úroků působil negativně o 0,62 %.

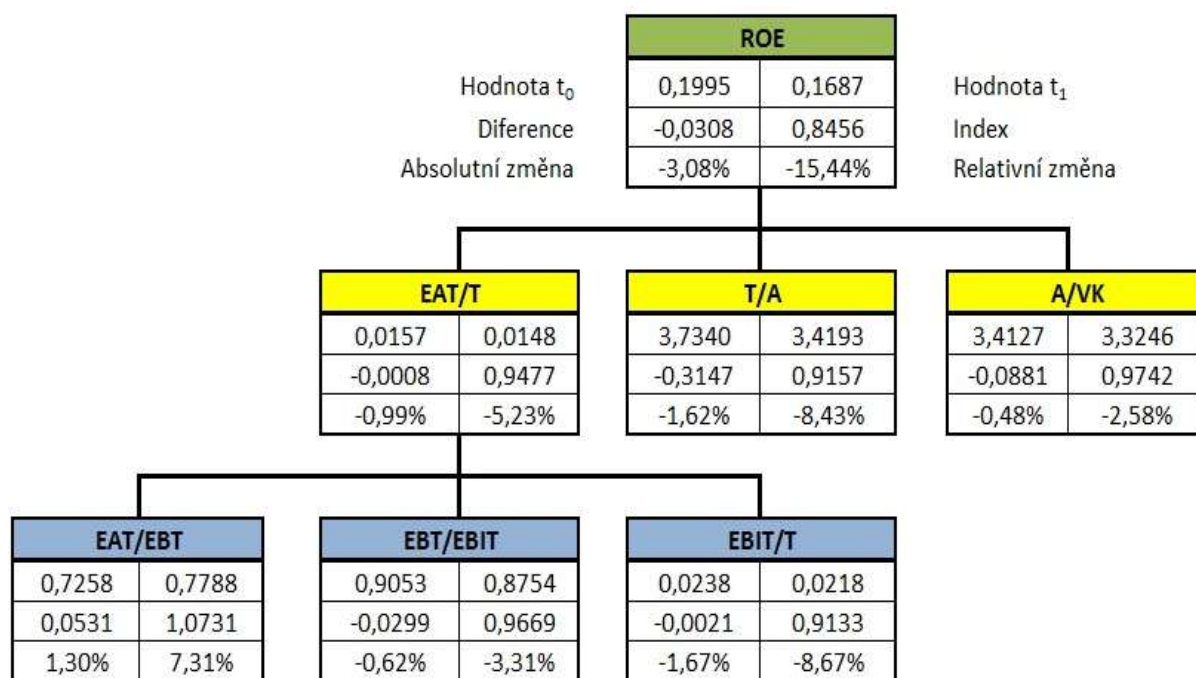
V dalším období 2007 – 2008 byla změna ROE pozitivní, v absolutním vyjádření narostl o 0,88 % a pořadí vlivu dílčích ukazatelů na tento nárůst se opět shoduje s předcházející metodou. Nejvíce ROE zvyšovala rentabilita tržeb, neboť v roce 2008 došlo k výraznému zvýšení čistého zisku o 38 %. Naopak ho nejvíce snižovala obrátka aktiv o 4,61 % díky nejvýraznějšímu nárůstu dlouhodobého majetku a to hlavně staveb (vybudování nové pobočky). Ukazatel finanční páky působil na ROE pozitivně, neboť došlo k nárůstu cizích zdrojů.

Pozitivní vývoj rentability tržeb o 0,5 % zapříčinil opět růst provozní rentability. Výše daňové povinnosti i úroků tentokrát v obou případech působila negativně. Tyto skutečnosti zobrazuje obrázek 4.3

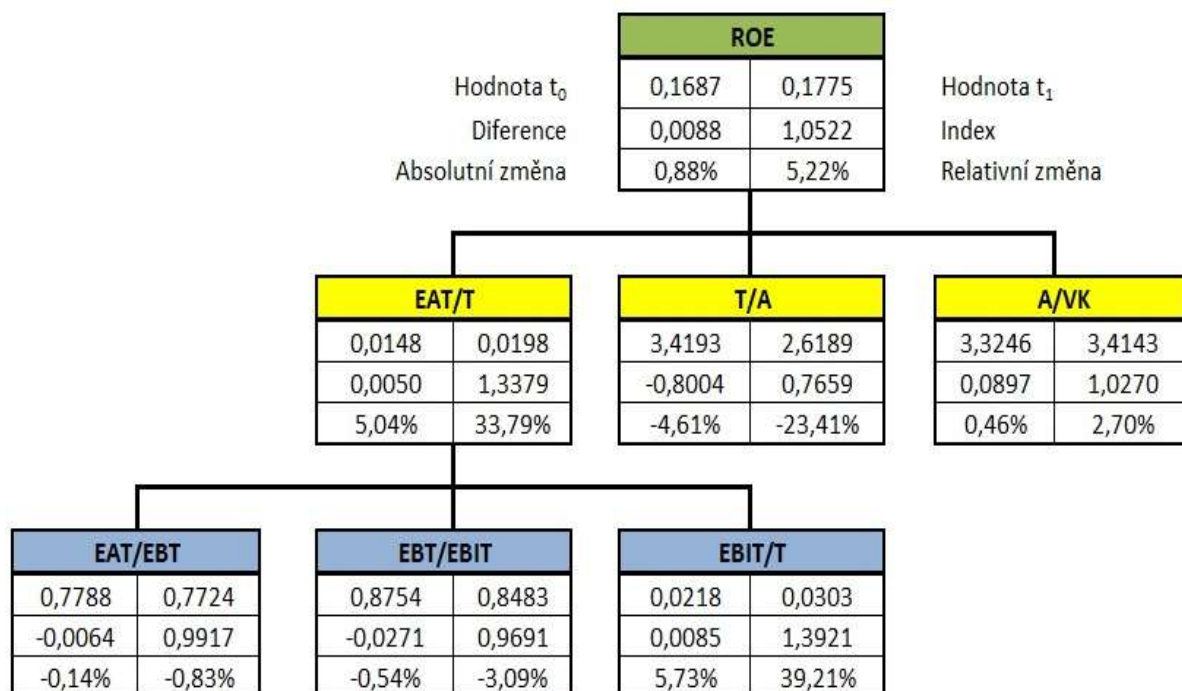
V období 2008 – 2009, které popisuje obrázek 2.4, došlo k meziročnímu poklesu všech ukazatelů ziskovosti a jejich hodnoty byly nejmenší za sledované období. Rentabilita vlastního kapitálu poklesla nejvíce a to absolutně o 5,30 %. Nejvíce opět přispěl pokles rentability tržeb a to 3,47 % ty a následně také pokles finanční páky. Ta ROE snížila o 2,41 %. Jediným faktorem, který ROE zvyšoval, byla obrátka aktiv.

V druhém stupni rozkladu je opět zobrazeno, co ovlivnilo pokles rentability tržeb. Je logické, že pokles rentability vyjádřený pomocí čistého ziskového rozpětí přímo souvisí s poklesem rentability tržeb vyjádřený v provozním ziskovém rozpětí. Negativně působila také výše placených úroků a rentabilitu zvyšoval jedině ukazatel daňové redukce.

Obr. 4.2: Rozklad ROE pro první a druhý stupeň logaritmickou metodou 2006 – 2007



Obr. 4.3: Rozklad ROE pro první a druhý stupeň logaritmickou metodou 2007 – 2008



Obr. 4.4: Rozklad ROE pro první a druhý stupeň logaritmickou metodou 2008 – 2009

ROE	
Hodnota t_0	0,1775
Hodnota t_1	0,1245
Diference	-0,053
Index	0,7014
Absolutní změna	-5,30%
Relativní změna	-29,86%

EAT/T	T/A	A/VK
0,0198	2,6189	3,4143
0,0157	2,7238	2,9060
-0,0041	0,1049	-0,5083
0,7926	1,0401	0,8511
-3,47%	0,59%	-2,41%
-20,74%	4,01%	-14,89%

EAT/EBT	EBT/EBIT	EBIT/T
0,7724	0,8483	0,0303
0,8039	0,8175	0,0239
0,0315	-0,0308	-0,0064
1,0408	0,9637	0,7902
0,60%	-0,55%	-3,52%
4,08%	-3,63%	-20,98%

Obr. 4.5: Rozklad ROE pro první a druhý stupeň logaritmickou metodou 2009 – 2010

ROE	
Hodnota t_0	0,1245
Hodnota t_1	0,1304
Diference	0,0059
Index	1,0474
Absolutní změna	0,59%
Relativní změna	4,74%

EAT/T	T/A	A/VK
0,0157	2,7238	2,9060
0,0183	2,8405	2,5068
0,0026	0,1167	-0,3992
1,1639	1,0428	0,8626
1,93%	0,53%	-1,88%
16,39%	4,28%	-13,74%

EAT/EBT	EBT/EBIT	EBIT/T
0,8039	0,8175	0,0239
0,7973	0,8888	0,0258
-0,0067	0,0713	0,0019
0,9917	1,0872	1,0795
-0,11%	1,07%	0,97%
-0,83%	8,72%	7,95%

V posledním roce se rentabilita začala vyvíjet pozitivním směrem, a jak jde vyčíst z obrázku 4.5, ROE meziročně vzrostlo o 0,59 %. Snižoval ho pouze ukazatel finanční páky, neboť se opět navýšila hodnota vlastního kapitálu o přírůstek výsledku hospodaření

z minulých let (viz příloha 5). Největší vliv na růst ROE měla opět rentabilita tržeb zejména díky růstu čistého zisku. Ten rostl hlavně díky nižší sumě placených úroků z dlouhodobých úvěrů, které společnost úspěšně splácela.

Jak již bylo uvedeno výše, v druhé úrovni rozkladu měla pozitivní vliv na rentabilitu tržeb nejvíce úroková redukce. Stejným směrem působila i provozní rentabilita tržeb. Jediným faktorem, který rentabilitu mírně snižoval, byla daňová povinnost.

4.2.3 Pořadí vlivů dílčích ukazatelů

Nyní je také vhodné vytvořit srovnání zjištěných výsledků obou metod a vysvětlit změny pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů.

Následující tabulka poskytuje úplný přehled o pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na rozkládaný vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Tabulka 4.13 zobrazuje výsledky získané pomocí metody logaritmické. Výsledky obou metod se takřka neliší, výjimku tvoří změna mezi léty 2009 – 2010, kdy podle metody postupných změn nejvíce na ROE působila finanční páka, avšak logaritmická metoda přisoudila největší podíl vlivu ukazateli rentabilita tržeb.

Jak bylo popsáno v teoretické části, velikost vlivu dílčích ukazatelů u metody postupných změn ovlivňuje jejich pořadí, v jakém vstupují do výpočtu, což neplatí o metodě logaritmické. Z tohoto důvodu se dá výsledek logaritmické metody považovat jako přesnější.

Tabulka 4.13: Pořadí vlivu dílčích ukazatelů na ROE – výsledky metody logaritmické

První úroveň rozkladu	2006 – 2007	2007 – 2008	2008 – 2009	2009 – 2010
EAT/T	2	1	1	1
T/A	1	2	3	3
A/VK	3	3	2	2
Druhá úroveň rozkladu	2006 – 2007	2007 – 2008	2008 – 2009	2009 – 2010
EAT/EBT	2	3	2	3
EBT/EBIT	3	2	3	1
EBIT/T	1	1	1	2

Jak je tedy z tabulky 4.14 vidět, pořadí vlivů nezůstává ani v jednom roce shodné. V roce 2007 se ROE meziročně snížilo o více než 3 % a výpočty přisoudily největší podíl na tomto negativním vývoji ukazateli obrátky aktiv (T/A). Znamená to, že firma v daném roce

nevyužívá svůj majetek efektivně. Pokud intenzita využívání aktiv firmy klesá, bylo by dobré zvýšit tržby anebo prodat některá aktiva. Negativní vývoj tohoto ukazatele v tomto případě zapříčinilo zvýšení objemu aktiv, zejména v oblasti zásob a pohledávek. Hned druhý neméně důležitý ukazatel, který ROE „stahoval“ směrem dolů, byla rentabilita tržeb (EAT/T). Vlivy na právě tuto rentabilitu tržeb lze zkoumat pomocí druhé úrovně rozkladu vrcholového ukazatele, kdy se rentabilita tržeb dá rozložit na daňovou redukci, úrokovou redukci a provozní rentabilitu tržeb. Z tabulky lze vidět, že největší vliv měla provozní rentabilita tržeb, neboť provozní náklady v daném roce rostly rychleji než provozní výnosy a provozní výsledek hospodaření tak meziročně poklesnul. Daňová redukce působila na rentabilitu tržeb v daném roce kladně a jako druhá v pořadí, a sice záporný, ale nejmenší vliv měl ukazatel úrokové redukce.

V dalším roce se pořadí vlivů ukazatelů prohodilo a dá se konstatovat, že za celé zbývající období na ROE nejvíce působila právě rentabilita tržeb, která se dá dále zkoumat pomocí druhé úrovně rozkladu. V roce 2008 ROE zaznamenalo největší nárůst a ukazatel rentability tržeb ho zvyšoval nejvíce, neboť jeho vliv je první v pořadí. Podniku se v daném roce dařilo a došlo k největšímu nárůstu výsledku hospodaření, v případě rentability tržeb (EAT/T) se jedná o čistý zisk. Pořadí ukazatelů v druhé úrovni rozkladu opět souvisí s vývojem výsledku hospodaření a díky růstu EBITU nejvíce kladně působí ukazatel provozní rentability tržeb. Protože se v daném roce razantně zvýšily bankovní úvěry na nové investice, ze třetí na druhou pozici se přesunul vliv ukazatele úrokové redukce, který ovšem působí opačným směrem a rentabilitu tržeb snižuje. Ukazatel daňové redukce měl tedy vliv nejmenší a opět záporný.

V krizovém roce 2009 se hodnota ROE a výše výsledku hospodaření snížila a vliv ukazatele rentability tržeb zůstal na prvním místě. Z třetího na druhé místo v pořadí se, co se týče vlivu na ROE, posunul ukazatel finanční páky (A/VK). Jeho negativní vliv narostl zejména kvůli navyšování vlastního kapitálu díky výsledku hospodaření minulých let, které proběhlo souběžně s mírným snížením aktiv. Na druhé úrovni rozkladu zůstává na své pozici nejvlivnějšího ukazatele provozní rentabilita tržeb (došlo k největšímu poklesu EBITU za sledované období) a pouze došlo k prohození pořadí vlivu ukazatelů daňové a úrokové redukce. Daňová redukce má oproti předchozímu roku vyšší vliv a to navíc kladný, neboť se snížil výsledek hospodaření a tím i výše daňového břemene, což rentabilitu zvyšuje. Úroková redukce rentabilitu nadále snižuje, neboť úroky z propůjčených cizích zdrojů jsou nadále

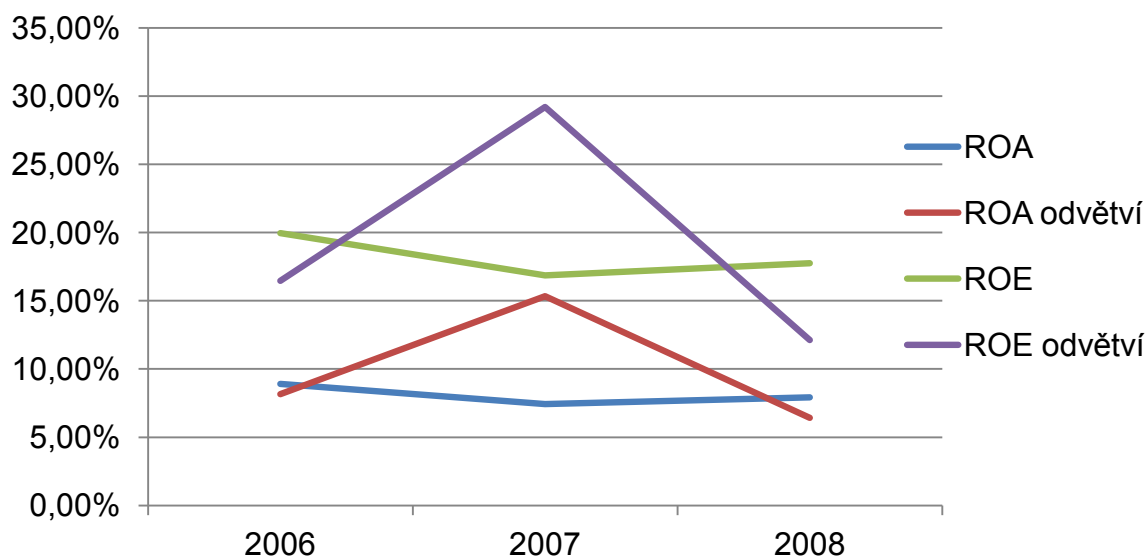
vysoké. Splácením úvěrů je jejich výše ale nižší než v roce předchozím a proto se i vliv tohoto ukazatele snížil a je na třetím místě.

V posledním roce sledovaného období se pořadí vlivů na první úrovni rozkladu nezměnilo, to znamená, že největší vliv na ROE, které meziročně stoupl, měla opět rentabilita tržeb. Tu ovšem, jak je vidět z druhé úrovně rozkladu, už neovlivňovala nejvíce provozní rentabilita tržeb, nýbrž první místo zaujal ukazatel úrokové redukce. Tento ukazatel působil kladně, protože suma placených úroků, které snižují provozní výsledek hospodaření, se od předcházejícího roku výrazně snížila, neboť společnost úspěšně splácela své dluhy. Tento vliv byl tedy v daném roce největší. Druhé místo v pořadí vlivu obsadil ukazatel provozní rentability tržeb a nejmenší nýbrž záporný vliv měla daňová redukce, neboť zvyšující se výsledek hospodaření a s ním rostoucí daňová povinnost rentabilitu snižuje.

4.3 Srovnání výsledků rentability společnosti s odvětvím

Pokud porovnáme jednotlivé výsledky ukazatelů rentability společnosti Auto Heller s.r.o. s výsledky, kterých je dosahováno v daném odvětví, můžeme odhadnout finanční pozici společnosti v rámci tohoto odvětví. Pod pojmem odvětví je možné si představit podniky, které mají podobný nebo stejný předmět činnosti.

Graf 4.1: Srovnání ukazatelů ROA a ROE v rámci odvětví



K tomuto členění na jednotlivá odvětví slouží tzv. Odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ), podle které je společnost zařazena do oddílu G - Obchod; opravy motorových vozidel a výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost a podle detailnějšího členění spadají do třídy 50 - Obchod, opravy a údržba motorových vozidel. Zdrojem informací pro srovnání s vybraným odvětvím jsou data z rezortního šetření ministerstva průmyslu a obchodu. Tento zdroj ovšem obsahuje data v časové řadě zakončené rokem 2008, proto bylo možné provést srovnání pouze pro první tři roky sledovaného období. V následujícím grafu bude srovnávaným ukazatelem rentabilita celkových aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE).

Z grafu 4.1 vidíme, že pozice společnosti se v rámci odvětví každoročně měnila. V letech 2006 i 2008 dosahovala nadprůměrných hodnot, roku 2007 měla ovšem rentabilita společnosti opačný trend oproti podnikům stejného odvětví.

Z grafu lze také vidět, že u odvětví tak i samotné společnosti hodnota ukazatele ROE převyšuje hodnotu ROA, což je dobře. Znamená to totiž, že cizí kapitál není tak drahý, že by si na sebe nedokázal vydělat, ale naopak v celém sledovaném období pokryl všechny své náklady a navíc přispěl i ke zvýšení hodnoty vlastního kapitálu.

Hodnoty ROE i ROA jsou u společnosti Auto Heller s.r.o. s výjimkou v roce 2007 nadprůměrné ve srovnání s odvětvím. V roce 2006 se průměrná hodnota ROE v odvětví pohybovala okolo 16 %. Společnost Auto Heller si v tomto případě vedla lépe a v daném roce zhodnotila svůj vlastní kapitál téměř 20 %ty. Podobný vývoj zaznamenala také hodnota ROA, která převyšovala odvětvový průměr, tentokrát ovšem jen mírně. Její hodnota byla 8,90 % a hodnota v odvětví 8,15 %.

V následujícím roce 2007 sice došlo jen k mírnému propadu těchto ukazatelů, avšak prudkému růstu rentability v odvětví, který společnost nedokázala dohnat. Hodnota ROE v odvětví vystoupala na 29 %, kdežto společnost zůstávala kolem 17 %. Obdobně ROA v odvětví vystoupalo na více jak 15 %, sledovaná společnost dosahovala jenom poloviční hodnoty.

Až v roce 2008 se pozice firmy v rámci odvětví opět obrátila a předešla dosažené průměrné hodnoty. Došlo k tomu zejména prudkým poklesem rentability v odvětví a opět meziročním nárůstem ukazatelů ROA i ROE u společnosti Auto Heller. Jak již bylo několikrát řečeno, nejvyššího zisku dosáhla společnost právě v tomto roce a tento nárůst

zvedal hodnoty obou ukazatelů. Přesné hodnoty obou ukazatelů rentability v letech 2006 – 2008 u společnosti i odvětví zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 4.13: Hodnoty ROA a ROE ve srovnání s odvětvím

	2006	2007	2008
ROA	8,90 %	7,44 %	7,93 %
ROA odvětví	8,15 %	15,34 %	6,42 %
ROE	19,95 %	16,87 %	17,75 %
ROE odvětví	16,46 %	29,19 %	12,12 %

Příloha 6 obsahuje navíc srovnání jednotlivých ukazatelů rentability nejen v rámci celého odvětví, ale také srovnání s množinou podniků, které v odvětví dosahují nejlepších výsledků anebo naopak s podniky, které jsou v odvětví ztrátové.

4.4 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Následující hodnocení zjištěných výsledků společnosti Auto Heller s.r.o. vychází z jednotlivých analýz, které byly provedeny za pětileté období 2006 – 2010.

Ve třetí kapitole byly nejprve na základě metod horizontální a vertikální analýzy provedeny podrobné rozborů rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti. Z nich vyplynulo, že se ve sledovaném období struktura aktiv příliš neměnila. V těchto letech mírně převládal majetek oběžný nad dlouhodobým. Jeho výše se pohybovala průměrně okolo 51 % z celkové hodnoty majetku, ale měla spíše klesající tendenci.

Největší podíl na oběžném majetku měly ve všech sledovaných letech zásoby, jejichž výše se pohybovala přes 30 % z celkových aktiv podniku. Dlouhodobý majetek byl tvořen téměř celý dlouhodobým hmotným majetkem a jeho výše se v čase zvyšovala. Největší nárůst nastal v roce 2008, kdy také došlo k pořízení nových budov. Tento rok byl pro společnost ve znamení růstu a byla otevřena nová pobočka ve Frýdku – Místku, kde zajišťuje prodej i servis vozů Volkswagen. Další investicí byl unikátní terminál AUDI, který je první svého druhu ve východní Evropě.

Kvůli této investici došlo také ve stejném roce k nejvyššímu nárůstu cizích zdrojů a to meziročně o 38 %. Společnost si totiž vzala půjčku v podobě dlouhodobých bankovních úvěrů, jejichž stav narostl z původních 7 000 tis. Kč na 76 545 tis. Kč. Podrobnosti o stavu a splácení jednotlivých úvěrů uvádí příloha 5.

Toto zvýšení zadlužení společnosti ale nijak neuškodilo. Jak vyplynulo z kapitoly o analýze rentability podniku a z analýzy ukazatele finanční páky, který souvisí také s optimální finanční strukturou, zvýšení cizích zdrojů má v tomto případě pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, neboť podnik zvládá každou další korunu dluhu zhodnotit více, než je úroková sazba z těchto úvěrů. Z vertikální analýzy vyplývá, že v daném roce cizí zdroje tvořily přes 70 % z celkové výše pasiv. To bylo nejvíce za sledované období a dále se hodnota cizích zdrojů zejména úspěšným splácením těchto dluhů snižovala až na 60 % v roce 2010.

Velikost vlastního kapitálu se naopak každoročně zvyšovala, neboť společnost vyplácela jen nepatrné procento ve formě podílů na zisku a výsledek hospodaření tak využívala jako zdroj samofinancování.

Dále byla provedena analýza nákladů a výnosů ovlivňující provozní výsledek hospodaření, který za sledované období neustále kolísal (viz graf 3.5 – Vývoj provozního výsledku hospodaření). K největšímu nárůstu došlo právě v již zmiňovaném roce 2008 a to o 43 %. Hned v následujícím roce, kdy se také v ekonomice naplno projevila světová hospodářská krize, která nejvíce postihla právě odvětví automobilového průmyslu, znatelně poklesl o více jak 20 %. Růst provozních nákladů předčil růst provozních výnosů. Z nákladů narostla výkonová spotřeba o téměř 6 % a došlo také k výraznému nárůstu odpisů o 26 %. V roce 2010 došlo opět k oživení prodeje a lze ho hodnotit jako úspěšný. Výsledek hospodaření narostl o více jak 10 %.

Dále z provedené finanční analýzy vyplývá, že nejvyšších hodnot dosahovala rentabilita dlouhodobých zdrojů a vypovídá o vysoké efektivnosti těchto zdrojů. Nejvyšší hodnoty dosahovala hned v prvním roce a to 22,63 % a v čase už jen klesala. Na tento pokles měl největší vliv každoroční nárůst hodnoty vlastního kapitálu prostřednictvím nerozdělného zisku. Naopak nejnižších hodnot dosáhla rentabilita nákladů společně s rentabilitou tržeb, které měly navíc kolísavý vývoj. Většinou tempo růstu tržeb, popřípadě tempo růstu nákladů, bylo rychlejší než tempo růstu zisku, a proto dochází k poklesu ukazatelů. Nejnižší hodnoty oba ukazatele dosahovaly v roce 2007, kdy se pohybovaly pod 1,5 %. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo opět v nejúspěšnějším roce 2008. Rentabilita aktiv byla nejvyšší opět v prvním roce a to téměř 9 % ale v čase se vyvíjela negativně. Vliv na tom měl jak nestálý vývoj výsledku hospodaření, tak navyšování majetku podniku, který výrazně narostl v roce 2008.

Přesto s výjimkou roku 2007 dosahoval ROA vyšších hodnot, než byly průměrné hodnoty v odvětví.

V další části byl detailněji rozebrán ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Pro tento rozbor byly použity dvě metody odchylek a u obou bylo pořadí vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel stejné, lišily se pouze jejich hodnoty. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosahoval v roce 2006 a to necelých 20 %. Jinak vývoj ukazatele v letech opět kolísal a největší nárůst byl zaznamenán opět v období 2007 – 2008. Nejvíce se na tomto pozitivním vývoji podílela rentabilita tržeb, neboť došlo k největšímu nárůstu čistého i provozního zisku za sledované období. Naopak ROE značně snižovala obrátka aktiv, na čemž mělo vliv již výše zmíněné zvýšení aktiv v daném roce, kdy byla otevřena nová pobočka ve Frýdku – Místku. Nejnižších hodnot bylo dosaženo hned v následujícím roce 2009, kdy rentabilita dosahovala 12,45 %, což je pokles o více jak 5 %. V daném roce došlo k mírnému útlumu prodeje a stagnaci tržeb a z toho vyplývající pokles výsledku hospodaření, který navíc snižovaly stále ještě vysoké částky placených úroků. Díky tomuto vývoji ROE nejvíce snižoval pokles rentability tržeb a jako druhý v pořadí ukazatel finanční páky, kvůli růstu hodnoty vlastního kapitálu. Přestože společnost v roce 2010 ještě „bojovala“ s dozníváním světové hospodářské krize, dá se považovat tento rok za úspěšný. Došlo opět k meziročnímu zvýšení rentability vlastního kapitálu v absolutním měřítku o 0,59 %, díky růstu tržeb, zvýšení výsledku hospodaření a snížení úrokového břemene. Pokud dále porovnáme hodnotu rentability vlastního kapitálu v celém sledovaném období s hodnotami rentability aktiv, zjistíme, že za celou dobu ROE značně převyšoval ROA. Je to velmi dobré zjištění, protože cizí kapitál není tak drahý, že by si na sebe nedokázal vydělat, ale naopak v celém sledovaném období pokryl všechny své náklady a navíc přispěl i ke zvýšení hodnoty vlastního kapitálu.

Z provedené analýzy vyplynulo, že vývoj rentability společnosti Auto Heller s.r.o. je pozitivní, ale svou pozornost by přesto měla zaměřit na podporu tvorby výsledku hospodaření, který za celou dobu značně kolísal. Na základě výpočtu ziskového účinku finanční páky, bylo zjištěno, že úroveň zadlužení působí pozitivně na vývoj ROE, a je tedy možné společnosti doporučit, aby nadále využívala cizí zdroje financování stejně efektivně.

5 Závěr

Finanční analýza patří k nedílným součástem finančního řízení firmy. Představuje komplexní rozbor finanční situace podniku, analyzuje dosavadní vývoj podniku provedením rozboru získaných dat, které jsou obsaženy zejména v účetních výkazech. Na základě výsledků finanční analýzy můžeme provést zhodnocení finančního hospodaření podniku a přijmout tak vhodná opatření, popřípadě poskytnout návrhy pro budoucí vývoj.

Podíváme-li se na skutečnosti, které nejvíce zajímají akcionáře (zisk, dividendy) anebo management podniku (zejména zisk a stabilní finanční pozice podniku), daly by se do popředí postavit poměrové ukazatele rentability a likvidity.

Cílem bakalářské práce bylo popsat a zhodnotit finanční situaci společnosti Auto Heller, s.r.o. v pětiletém období 2006 – 2010 pomocí aplikace nástrojů finanční analýzy. Hodnocení finanční situace podniku bylo provedeno na základě dat účetních výkazů a výročních zpráv za sledované období.

Bakalářská práce byla rozdělena do pěti kapitol, přičemž první a poslední kapitola byla věnována úvodu a závěru. Ve druhé kapitole byla popsána metodologie finanční analýzy. A vzhledem k zaměření této práce byla největší pozornost věnována ukazatelům rentability. Na závěr této kapitoly byly také vysvětleny metody rozkladu rentability vlastního kapitálu metody analýzy odchylek. Třetí a čtvrtá kapitola byla věnována praktické části této bakalářské práce. Ve třetí kapitole byla představena společnost Auto Heller s.r.o. zejména prostřednictvím provedené horizontální a vertikální analýzy, které dokážou vyčíslit změny jednotlivých položek v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Ve čtvrté kapitole bylo přistoupeno k samotné aplikaci metod finanční analýzy, a provedly se výpočty jednotlivých ukazatelů rentability. Dále se přistoupilo k analýze odchylek rentability vlastního kapitálu nejprve pomocí metody postupných změn a následně za použití metody logaritmické. Současně byly výsledky rentability vybrané společnosti srovnány s rentabilitou v odvětví.

Z provedené analýzy vyplynulo, že společnost Auto Heller s.r.o. je na tom z finanční stránky dobře, ale přesto by měla zaměřit svou pozornost na podporu tvorby výsledku hospodaření, který za celou dobu značně kolísal. Zaměřit by se měla na snižování nákladů na prodej zboží, které tvoří největší nákladovou položku, v čase se zvyšovaly i osobní náklady.

Největší hospodářský růst společnost zaznamenala v roce 2008, kdy také došlo k největšímu navýšení aktiv podniku, a kvůli značným investicím došlo také ve stejném roce k nejvyššímu nárůstu cizích zdrojů v podobě dlouhodobých bankovních úvěrů. Toto zvýšení

zadlužení společnosti ale nijak neuškodilo ba naopak zvýšení cizích zdrojů má v tomto případě pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Nejkrizovějším rokem byl hned následující rok 2009, kdy se v ekonomice naplno projevily dopady světové hospodářské krize, která nejvíce zasáhla právě odvětví automobilového průmyslu. V důsledku poklesu poptávky v tomto odvětví, došlo také k meziročnímu poklesu provozního výsledku hospodaření o 20 % a nejnižším hodnotám ukazatelů rentability.

Přestože společnost v roce 2010 ještě „bojovala“ s dozníváním světové hospodářské krize, dal se považovat tento rok za úspěšný, neboť nárůst výsledku hospodaření vyrovnal předcházející propad a firmě se podařilo vrátit na úroveň předkrizového období. Ekonomika firmy si dále zachovala růstovou tendenci.

Seznam použité literatury

Odborná literatura

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*, 2. upravené vydání, Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. FRIDSON, M., ALVAREZ, F., *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*, John Wiley & Sons; 4th edition, 2011. 378 p. ISBN: 978-0470635605.
3. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN 978-80-245-1105-5.
4. HALADEJOVÁ, Z. *Rozbor ekonomických ukazatelů pomocí pyramidové analýzy*. 1. vyd. Praha: Státní technické nakladatelství, 1978. 77 s.
5. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN: 978-80-7367-392-8.
6. REZKOVÁ, J. *Analýza rentability a řízení pracovního kapitálu: (finanční analýza účetních dat v praxi II)*. 1. vyd. Praha: BILANCE, 1996. 46 s.
7. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. 144 s. ISBN: 978-80-247-3916-8.
8. SEDLÁČEK, J., *Finanční analýza podniku*. 2. aktual. vyd. Praha: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Internetové zdroje

1. *Český statistický úřad* [online]. 2012. [cit.2012-15-04]. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/>>.
2. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2012. [cit.2012-11-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>>.

Výroční zprávy

1. Výroční zpráva společnosti Auto Heller s.r.o. z roku 2006
2. Výroční zpráva společnosti Auto Heller s.r.o. z roku 2007
3. Výroční zpráva společnosti Auto Heller s.r.o. z roku 2008
4. Výroční zpráva společnosti Auto Heller s.r.o. z roku 2009
5. Výroční zpráva společnosti Auto Heller s.r.o. z roku 2010

Seznam použitých zkratek

A	aktiva
ČR	Česká republika
DHNM	dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek
EAT	zisk po zdanění (čistý zisk)
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úroky a daněmi (provozní zisk)
FP	finanční páka
Kč	korun českých
mil.	milion
p. b.	procentní bod
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
spol.	společnost
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
T	tržby
tis.	tisíce
tzv.	takzvaný
ú	úroková redukce
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. 5. 2012

.....
Markéta Pastorová

Seznam příloh

Příloha 1	Hodnoty rozvahy a výkazu zisku a ztráty
Příloha 2	Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty
Příloha 3	Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty
Příloha 4	Hodnocení dosažených výsledků spol. Auto Heller s.r.o.
Příloha 5	Přehled změn DM, změn VK, rezerv, úvěrů a půjček
Příloha 6	Srovnání s odvětvím

Příloha 1**Hodnoty aktiv společnosti AUTO Heller, s.r.o. v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč)**

	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	401 560	458 551	616 851	596 768	585 344
Dlouhodobý majetek	167 922	189 064	295 726	285 647	301 319
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 090	3 213	2 257	1 461	960
Dlouhodobý hmotný majetek	165 832	185 851	293 469	284 186	300 359
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	217 094	259 110	301 411	294 411	274 056
Zásoby	155 791	167 459	193 128	183 094	165 257
Krátkodobé pohledávky	51 943	78 569	72 364	58 479	52 284
Krátkodobý finanční majetek	9 360	13 082	35 919	52 838	56 515
Časové rozlišení	16 544	10 377	19 714	16 710	9 969

Zdroj: Výroční zprávy společnosti za období 2006 – 2010

Hodnoty pasiv společnosti AUTO Heller, s.r.o. v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	401 560	458 551	616 851	596 768	585 344
Vlastní kapitál	117 666	137 928	180 667	205 359	233 503
Základní kapitál	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Kapitálové fondy	0	0	7 672	7 991	7 991
Rezervní fondy	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Výsledek hospodaření z min. let	71 692	92 166	118 428	149 295	172 568
Výsledek hospodaření běžného období	23 474	23 262	32 067	25 573	30 444
Cizí zdroje	281 627	315 721	434 139	390 482	347 956
Rezervy	1 566	7 192	8 308	7 069	5 356
Dlouhodobé závazky	28 423	29 510	25 840	20 187	18 437
Krátkodobé závazky	231 752	272 019	323 446	299 541	275 538
Bankovní úvěry a výpomoci	19 886	7 000	76 545	63 685	48 625
Časové rozlišení	2 267	4 902	2 045	927	3 885

Zdroj: Výroční zprávy společnosti za období 2006 – 2010

Hodnoty výnosů společnosti AUTO Heller, s.r.o. v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby celkem	1 499 406	1 567 919	1 615 493	1 625 496	1 662 670
Tržby za prodej zboží	1 230 380	1 296 020	1 324 959	1 311 885	1 322 830
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	217 052	228 827	256 262	275 979	283 890
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-481	-1 019	116	-2 332	1 480
Aktivace	898	540	586	584	1 291
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	51 974	43 072	34 272	37 632	55 950
Ostatní provozní výnosy	72 906	62 681	72 763	68 485	73 829
Výnosové úroky	13	12	0	34	60
Ostatní finanční výnosy	188	310	762	1 155	301

Zdroj: Výroční zprávy společnosti za období 2006 – 2010

Hodnoty nákladů společnosti AUTO Heller, s.r.o. v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 207 515	1 271 111	1 285 562	1 272 015	1 286 163
Výkonová spotřeba	165 330	170 626	185 242	196 013	201 281
Osobní náklady	79 887	86 472	99 964	103 823	107 674
Daně a poplatky	1 800	718	1 683	867	2 672
Odpisy DNHM	19 999	24 032	31 771	40 142	41 255
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	47 618	37 290	26 194	31 642	49 327
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	939	146	-25	1 399	-396
Ostatní provozní náklady	13 914	5 606	9 627	7 422	8 332
Nákladové úroky	1 705	2 697	5 382	3 996	2 208
Ostatní finanční náklady	1 844	1 877	2 674	3 559	2 832
Daň z příjmů za běžnou činnost	8 870	6 606	9 450	6 237	7 741

Zdroj: Výroční zprávy společnosti za období 2006 – 2010

Příloha 2

Horizontální analýza aktiv v letech 2006 – 2008

	2006 – 2007		2007 – 2008	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Aktiva celkem	56 991	14,19%	158 300	34,52%
Dlouhodobý majetek	21 142	12,59%	106 662	56,42%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 123	53,73%	-956	-29,75%
Dlouhodobý hmotný majetek	20 019	12,07%	107 618	57,91%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	42 016	19,35%	42 301	16,33%
Zásoby	11 668	7,49%	25 669	15,33%
Krátkodobé pohledávky	26 626	51,26%	-6 205	-7,90%
Krátkodobý finanční majetek	3 722	39,76%	22 837	174,57%
Časové rozlišení	-6 167	-37,28%	9 337	89,98%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Horizontální analýza aktiv v letech 2008 – 2010

	2008 – 2009		2009 – 2010	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Aktiva celkem	-20 083	-3,26%	-11 424	-1,91%
Dlouhodobý majetek	-10 079	-3,41%	15 672	5,49%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-796	-35,27%	-501	-34,29%
Dlouhodobý hmotný majetek	-9 283	-3,16%	16 173	5,69%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	-7 000	-2,32%	-20 355	-6,91%
Zásoby	-10 034	-5,20%	-17 837	-9,74%
Krátkodobé pohledávky	-13 885	-19,19%	-6 195	-10,59%
Krátkodobý finanční majetek	16 919	47,10%	3 677	6,96%
Časové rozlišení	-3 004	-15,24%	-6 741	-40,34%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Horizontální analýza pasiv v letech 2006 – 2008

	2006 – 2007		2007 – 2008	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Pasiva celkem	56 991	14,19%	158 300	34,52%
Vlastní kapitál	20 262	17,22%	42 739	30,99%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	7 672	N/A
Rezervní fondy	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření z min. let	20 474	28,56%	26 262	28,49%
Výsledek hospodaření běžného období	-212	-0,90%	8 805	37,85%
Cizí zdroje	34 094	12,11%	118 418	37,51%
Rezervy	5 626	359,26%	1 116	15,52%
Dlouhodobé závazky	1 087	3,82%	-3 670	-12,44%
Krátkodobé závazky	40 267	17,38%	51 427	18,91%
Bankovní úvěry a výpomoci	-12 886	-64,80%	69 545	993,50%
Časové rozlišení	2 635	116,23%	-2 857	-58,28%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Horizontální analýza pasiv v letech 2008 – 2010

	2008 – 2009		2009 – 2010	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Pasiva celkem	-20 083	-3,26%	-11 424	-1,91%
Vlastní kapitál	24 692	13,67%	28 144	13,70%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	319	4,16%	0	0,00%
Rezervní fondy	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření z min. let	30 867	26,06%	23 273	15,59%
Výsledek hospodaření běžného období	-6 494	-20,25%	4 871	19,05%
Cizí zdroje	-43 657	-10,06%	-42 526	-10,89%
Rezervy	-1 239	-14,91%	-1 713	-24,23%
Dlouhodobé závazky	-5 653	-21,88%	-1 750	-8,67%
Krátkodobé závazky	-23 905	-7,39%	-24 003	-8,01%
Bankovní úvěry a výpomoci	-12 860	-16,80%	-15 060	-23,65%
Časové rozlišení	-1 118	-54,67%	2 958	319,09%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Horizontální analýza výnosů v letech 2006 – 2008

	2006 – 2007		2007 – 2008	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Tržby celkem	68 513	4,57%	47 574	3,03%
Tržby za prodej zboží	65 640	5,33%	28 939	2,23%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 775	5,42%	27 435	11,99%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-538	111,85%	1 135	-111,38%
Aktivace	-358	-39,87%	46	8,52%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-8 902	-17,13%	-8 800	-20,43%
Ostatní provozní výnosy	-10 225	-14,02%	10 082	16,08%
Výnosové úroky	-1	-7,69%	-12	-100,00%
Ostatní finanční výnosy	122	64,89%	452	145,81%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Horizontální analýza výnosů v letech 2008 – 2010

	2008 – 2009		2009 – 2010	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Tržby celkem	10 003	0,62%	37 174	2,29%
Tržby za prodej zboží	-13 074	-0,99%	10 945	0,83%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	19 717	7,69%	7 911	2,87%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 448	-2110,34%	3 812	-163,46%
Aktivace	-2	-0,34%	707	121,06%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 360	9,80%	18 318	48,68%
Ostatní provozní výnosy	-4 278	-5,88%	5 344	7,80%
Výnosové úroky	34	N/A	26	76,47%
Ostatní finanční výnosy	393	51,57%	-854	-73,94%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Horizontální analýza nákladů v letech 2006 – 2008

	2006 – 2007		2007 – 2008	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Náklady vynaložené na prodané zboží	63 596	5,27%	14 451	1,14%
Výkonová spotřeba	5 296	3,20%	14 616	8,57%
Osobní náklady	6 585	8,24%	13 492	15,60%
Daně a poplatky	-1 082	-60,11%	965	134,40%
Odpisy DNHM	4 033	20,17%	7 739	32,20%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-1 0328	-21,69%	-11 096	-29,76%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-793	-84,45%	-171	-117,12%
Ostatní provozní náklady	-8 308	-59,71%	4 021	71,73%
Nákladové úroky	992	58,18%	2 685	99,56%
Ostatní finanční náklady	33	1,79%	797	42,46%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 264	-25,52%	2 844	43,05%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Horizontální analýza nákladů v letech 2008 – 2010

	2008 – 2009		2009 – 2010	
	Absolutní Δ	Relativní Δ	Absolutní Δ	Relativní Δ
Náklady vynaložené na prodané zboží	-13 547	-1,05%	14 148	1,11%
Výkonová spotřeba	10 771	5,81%	5 268	2,69%
Osobní náklady	3 859	3,86%	3 851	3,71%
Daně a poplatky	-816	-48,48%	1 805	208,19%
Odpisy DNHM	8 371	26,35%	1 113	2,77%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	5 448	20,80%	17 685	55,89%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	1 424	-5696,00%	-1 795	-128,31%
Ostatní provozní náklady	-2 205	-22,90%	910	12,26%
Nákladové úroky	-1 386	-25,75%	-1 788	-44,74%
Ostatní finanční náklady	885	33,10%	-727	-20,43%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-3 213	-34,00%	1 504	24,11%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Příloha 3

Vertikální analýza aktiv v letech 2006 – 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	41,817	41,231	47,941	47,866	51,477
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,520	0,701	0,366	0,245	0,164
Dlouhodobý hmotný majetek	41,297	40,530	47,575	47,621	51,313
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	54,063	56,506	48,863	49,334	46,820
Zásoby	38,796	36,519	31,309	30,681	28,232
Krátkodobé pohledávky	12,935	17,134	11,731	9,799	8,932
Krátkodobý finanční majetek	2,331	2,853	5,823	8,854	9,655
Ostatní aktiva	4,120	2,263	3,196	2,800	1,703

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Vertikální analýza pasiv v letech 2006 – 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	29,30	30,08	29,29	34,41	39,89
Základní kapitál	4,98	4,36	3,24	3,35	3,42
Kapitálové fondy	0,00	0,00	1,24	1,34	1,37
Rezervní fondy	0,62	0,55	0,41	0,42	0,43
Výsledek hospodaření z min. let	17,85	20,10	19,20	25,02	29,48
Výsledek hospodaření běžného období	5,85	5,07	5,20	4,29	5,20
Cizí zdroje	70,13	68,85	70,38	65,43	59,44
Rezervy	0,39	1,57	1,35	1,18	0,92
Dlouhodobé závazky	7,08	6,44	4,19	3,38	3,15
Krátkodobé závazky	57,71	59,32	52,44	50,19	47,07
Bankovní úvěry a výpomoci	4,95	1,53	12,41	10,67	8,31
Časové rozlišení	0,56	1,07	0,33	0,16	0,66

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Vertikální analýza nákladů v letech 2006 – 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady celkem	100	100	100	100	100
Náklady vynaložené na prodané zboží	77,933	79,089	77,559	76,300	75,254
Výkonová spotřeba	10,670	10,616	11,176	11,758	11,777
Osobní náklady	5,156	5,380	6,031	6,228	6,300
Daně a poplatky	0,116	0,045	0,102	0,052	0,156
Odpisy DNHM	1,291	1,495	1,917	2,408	2,414
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3,073	2,320	1,580	1,898	2,886
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	0,061	0,009	-0,002	0,084	-0,023
Ostatní provozní náklady	0,898	0,349	0,581	0,445	0,488
Nákladové úroky	0,110	0,168	0,325	0,240	0,129
Ostatní finanční náklady	0,119	0,117	0,161	0,213	0,166
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,572	0,411	0,570	0,374	0,453

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Vertikální analýza výnosů v letech 2006 – 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Výnosy celkem	100	100	100	100	100
Tržby za prodej zboží	78,222	79,489	78,413	77,469	76,041
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	13,799	14,035	15,166	16,297	16,319
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,031	-0,062	0,007	-0,138	0,085
Aktivace	0,057	0,033	0,035	0,034	0,074
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3,304	2,642	2,028	2,222	3,216
Ostatní provozní výnosy	4,635	3,844	4,306	4,044	4,244
Výnosové úroky	0,001	0,001	0,001	0,002	0,003
Ostatní finanční výnosy	0,012	0,019	0,045	0,068	0,017

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Příloha 4

Hodnocení dosažených výsledků

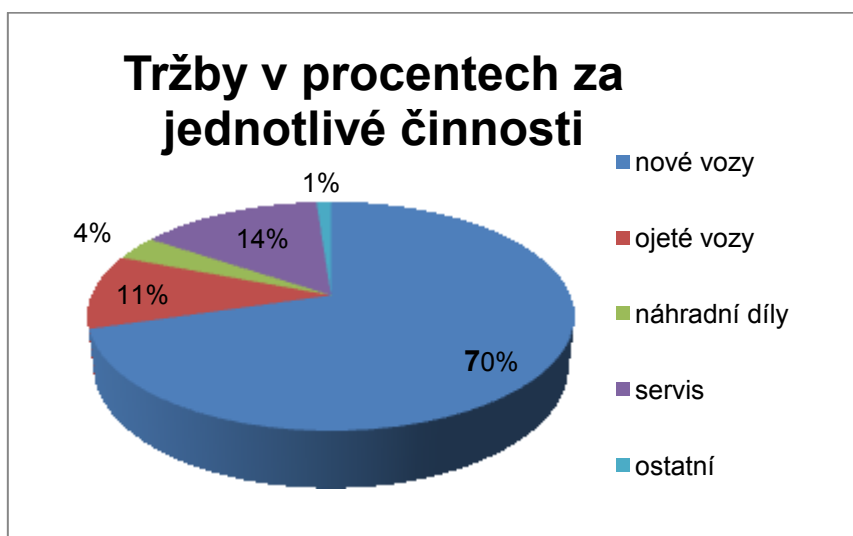
I. Struktura tržeb v roce 2010

Tab. 4.1: Struktura tržeb dle jednotlivých činností společnosti v roce 2010

činnost	tis. Kč	podíl
nové vozy	1 223 522	70%
ojeté vozy	183 791	11%
náhradní díly	61 050	4%
servis	251 294	14%
ostatní	19 974	1%
celkem	1 739 631	100%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

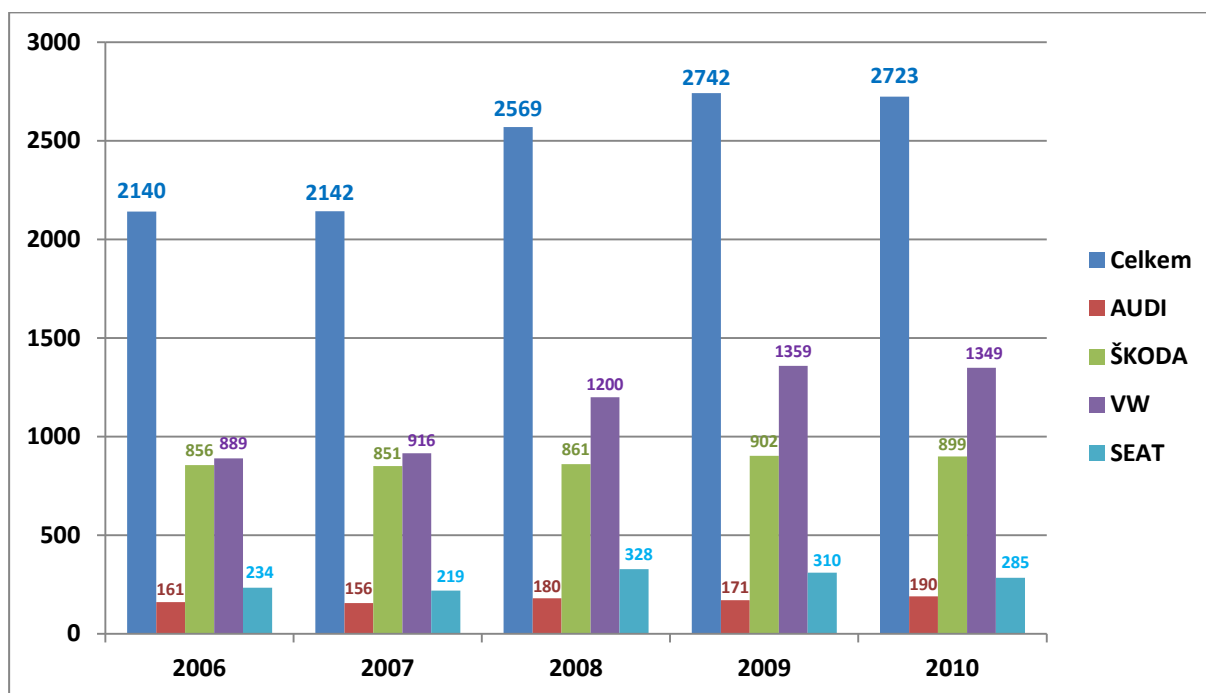
Graf 4.1: Podíl jednotlivých činností na tržbách



Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

II. Prodej nových vozů

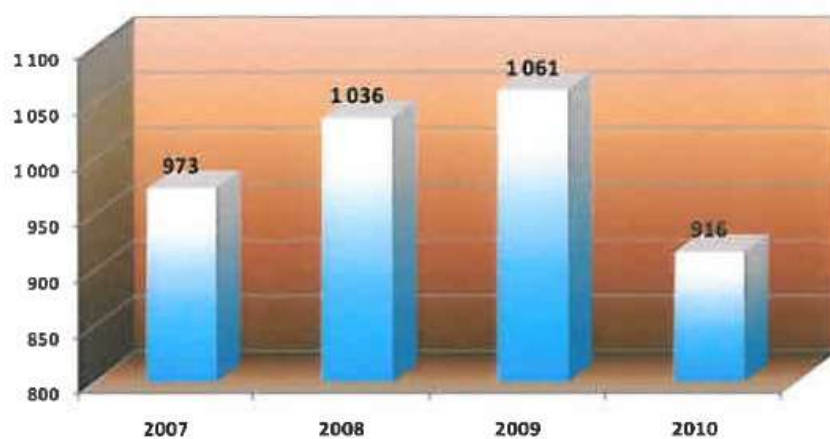
Graf 4.2: Prodej nových vozů v letech 2006 – 2010 v kusech



Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

III. Prodej ojetých vozů

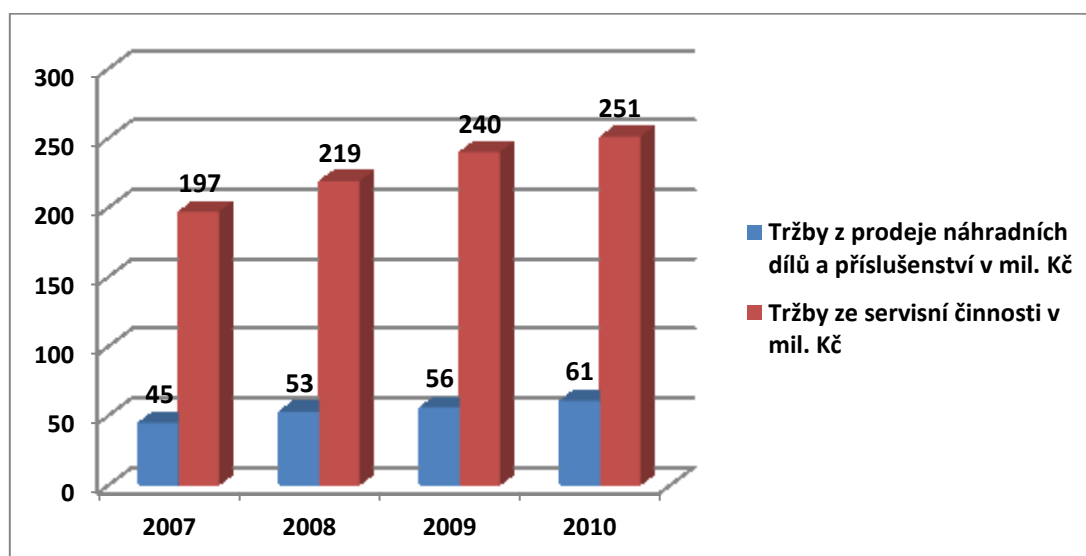
Graf 4.3: Vývoj prodeje ojetých vozů 2007 – 2010 v kusech



Zdroj: Výroční zpráva společnosti Auto Heller, s.r.o. z roku 2010

IV. Prodej náhradních dílů a příslušenství a servisní činnost

Graf 4.4: Tržby z prodeje náhradních dílů a servisní činnosti



Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

V. Osobní náklady

Tab. 4.2: Ukazatele rozvoje zaměstnanost v letech 2006 – 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
průměrný přepočtený stav pracovníků	210	219	239	243	252
řídící pracovníci	4	4	4	4	4
průměrná měsíční mzda v Kč	22 935	22 788	24 415	25 202	24 509
roční mzdové náklady v tis. Kč	57 797	62 871	72 533	76 330	79 323

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti Auto Heller, s.r.o.

Příloha 5

Významné položky přírůstků a úbytků majetku za období 2006 (v tis. Kč)

	Přírůstky	Úbytky
Pozemky	6 570	-
Budovy, haly, stavby	3 595	-
Stroje, přístroje, zařízení	1 990	710
Dopravní prostředky	69 451	59 928

Významné položky přírůstků a úbytků majetku za období 2007 (v tis. Kč)

	Přírůstky	Úbytky
Pozemky	7 644	248
Budovy, haly, stavby	932	-
Stroje, přístroje, zařízení	2 855	312
Dopravní prostředky	69 342	49 622

Významné položky přírůstků a úbytků majetku za období 2008 (v tis. Kč)

	Přírůstky	Úbytky
Pozemky	1 650	-
Budovy, haly, stavby	80 516	817
Stroje, přístroje, zařízení	12 632	-
Dopravní prostředky	71 134	43 964

Významné položky přírůstků a úbytků majetku za období 2009 (v tis. Kč)

	Přírůstky	Úbytky
Pozemky	497	487
Budovy, haly, stavby	5 576	-
Stroje, přístroje, zařízení	2 419	43
Dopravní prostředky	58 502	56 691

Významné položky přírůstků a úbytků majetku za období 2010 (v tis. Kč)

	Přírůstky	Úbytky
Pozemky	2 470	7
Budovy, haly, stavby	1 504	-
Stroje, přístroje, zařízení	2 178	500
Dopravní prostředky	101 727	77 405
Software	440	-

Rezervy na pokrytí budoucích závazků v roce 2006

	Stav k 1. 1. 2006	Tvorba	Čerpání	Stav k 31. 12. 2006
Rezervy na opravu hmotného majetku	1 566			1 566
Celkem	1 566			1 566

Rezervy na pokrytí budoucích závazků v roce 2007

	Stav k 1. 1. 2007	Tvorba	Čerpání	Stav k 31. 12. 2007
Rezervy na opravu hmotného majetku	1 566		1 566	
Rezerva na daň z příjmů		6 384		6 384
Rezerva na SZ a ZP k ročním odměnám		808		808
Celkem	1 566	7 192	1 566	7 192

Rezervy na pokrytí budoucích závazků v roce 2008

	Stav k 1. 1. 2008	Tvorba	Čerpání	Stav k 31. 12. 2008
Rezervy na opravu hmotného majetku				
Rezerva na daň z příjmů	6 384	7 755	6 384	7 755
Rezerva na SZ a ZP k ročním odměnám	808	553	808	553
Celkem	7 192	8 308	7 192	8 308

Rezervy na pokrytí budoucích závazků v roce 2009

	Stav k 1. 1. 2009	Tvorba	Čerpání	Stav k 31. 12. 2009
Rezervy na opravu hmotného majetku	1 566		1 566	
Rezerva na daň z příjmů		6 384		6 384
Rezerva na SZ a ZP k ročním odměnám		808		808
Rezerva na daň z převodu nemovitosti		1 763		1 763
Celkem	1 566	7 192	1 566	7 192

Rezervy na pokrytí budoucích závazků v roce 2010

	Stav k 1. 1. 2010	Tvorba	Čerpání	Stav k 31. 12. 2010
Rezervy na opravu hmotného majetku				
Rezerva na daň z příjmů	5 306	4 601	5 306	4 601
Rezerva na SZ a ZP k ročním odměnám		755		755
Rezerva na daň z převodu nemovitosti	1 763		1 763	
Celkem	1 566	7 192	1 566	7 192

Úvěry a půjčky v roce 2006

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2006	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na běžné prostředky	10 200	09/2009	čtvrtletí	-
Celkem	X	10 200	X	X	X

Úroková sazba činí 3M PRIBOR + 0,85 % p. a. ze zůstatkové jistiny.

Úvěry a půjčky v roce 2007

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2007	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na běžné prostředky	7 000	09/2009	čtvrtletí	-
Celkem	X	7 000	X	X	X

Úroková sazba činí 3M PRIBOR + 0,85 % p. a. ze zůstatkové jistiny.

Úvěry a půjčky v roce 2008

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2008	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na běžné prostředky	3 800	09/2009	čtvrtletí	-

Úroková sazba činí 3M PRIBOR + 0,85 % p. a. ze zůstatkové jistiny.

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2008	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na investice	58 000	02/2014	čtvrtletí	-

Úroková sazba činí 3M PRIBOR + 0,65 % p. a. ze zůstatku jistiny.

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2008	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na investice	14 745	10/2013	měsíční	-

Sjednaná pohyblivá úroková sazba činí 1M PRIBOR + 1,20 % p. a. ze zůstatku jistiny.

Bankovní úvěry CELKEM: 76 545 tis. Kč

Úvěry a půjčky 2009

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2008	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na investice	52 000	02/2014	čtvrtletí	-

Úroková sazba činí 3M PRIBOR + 0,65 % p. a. ze zůstatku jistiny.

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2008	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na investice	11 685	10/2013	měsíční	-

Sjednaná pohyblivá úroková sazba činí 1M PRIBOR + 1,20 % p. a. ze zůstatku jistiny.

Bankovní úvěry CELKEM: 63 685 tis. Kč

Úvěry a půjčky 2010

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2008	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na investice	40 000	02/2014	čtvrtletí	-

Úroková sazba činí 3M PRIBOR + 0,65 % p. a. ze zůstatku jistiny.

Banka společnost /	Účel	Stav k 31. 12. 2008	Splatnost úvěru	Splátkové období	Po splatnosti
Komerční banka	Úvěr na investice	8 625	10/2013	měsíční	-

Sjednaná pohyblivá úroková sazba činí 1M PRIBOR + 1,20 % p. a. ze zůstatku jistiny

Bankovní úvěry CELKEM: 48 625 tis. Kč

Přehled o změnách vlastního kapitálu v roce 2006

Navýšení nerozděleného zisku minulých let	20 517 tis. Kč
Výplata podílu na zisku	- 1 800 tis. Kč
Navýšení nerozděleného zisku (převod z ostatních kapitálových fondů)	14 017 tis. Kč
Navýšení vlastního kapitálu celkem	32 734 tis. Kč

Přehled o změnách vlastního kapitálu v roce 2007

Navýšení nerozděleného zisku minulých let	23 474 tis. Kč
Snížení nerozděleného zisku	- 3 000 tis. Kč
(oproti snížení účetní PC hmotného majetku – autosalónu SEAT)	
Navýšení vlastního kapitálu celkem	20 474 tis. Kč

Přehled o změnách vlastního kapitálu v roce 2008

Navýšení nerozděleného zisku minulých let	23 262 tis. Kč
Navýšení nerozděleného zisku	3 000 tis. Kč
(oproti zvýšení účetní PC hmotného majetku – autosalónu SEAT)	
Navýšení vlastního kapitálu celkem	26 262 tis. Kč

Přehled o změnách vlastního kapitálu v roce 2009

Navýšení nerozděleného zisku minulých let	25 573 tis. Kč
Výplata podílu na zisku	- 1 200 tis. Kč
Navýšení vlastního kapitálu celkem	24 692 tis. Kč

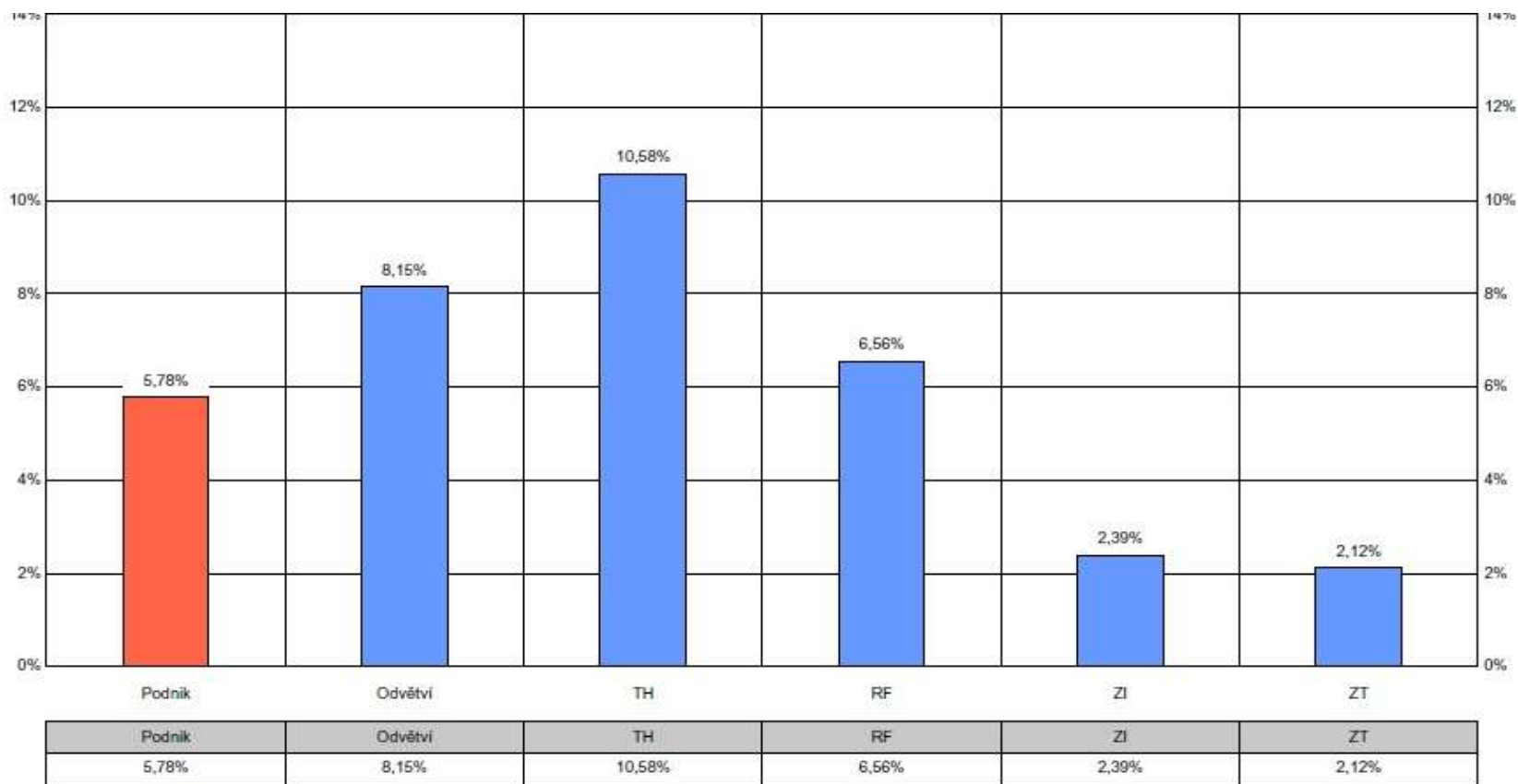
Přehled o změnách vlastního kapitálu v roce 2010

Navýšení nerozděleného zisku minulých let	30 444 tis. Kč
Výplata podílu na zisku	- 2 300 tis. Kč
Navýšení vlastního kapitálu celkem	28 144 tis. Kč

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Auto Heller s.r.o. za období 2006 – 2010

Příloha 6

Obr. 6.1: Srovnání ROA společnosti s odvětvím v roce 2006



Pro porovnání jednotlivých ukazatelů lze v grafech rozlišit hodnoty za:

* Podnik (porovnávaný podnik)

* Odvětví (odvětví celkem)

* RF (velmi dobré podniky v odvětví)

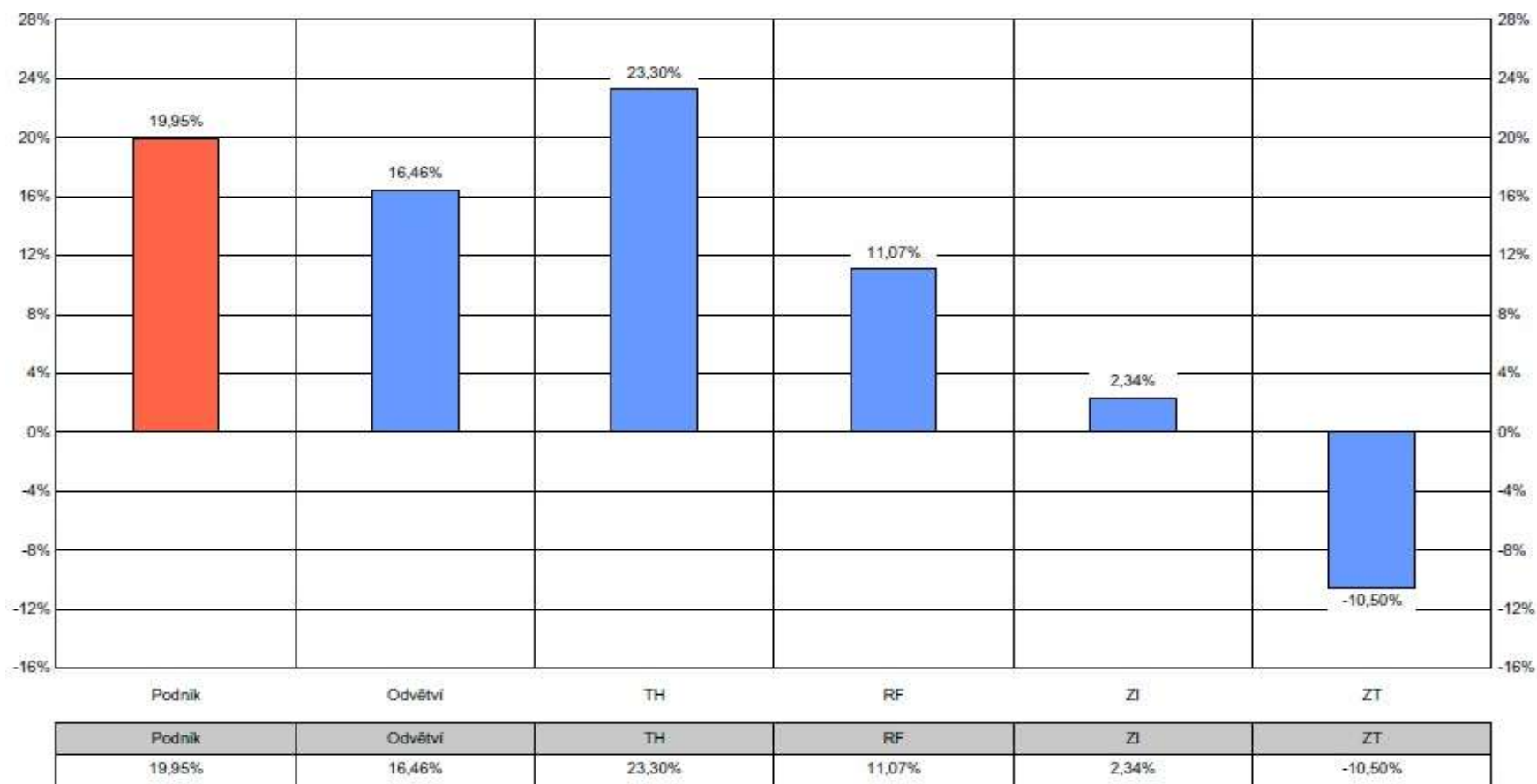
* ZI (ziskové podniky v odvětví)

* TH (nejlepší podniky v odvětví)

* ZT (ztrátové podniky v odvětví)

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2012

Obr. 6.2: Srovnání ROE společnosti s odvětvím v roce 2006



Pro porovnání jednotlivých ukazatelů lze v grafech rozlišit hodnoty za:

* Podnik (porovnávaný podnik)

* Odvětví (odvětví celkem)

* TH (nejlepší podniky v odvětví)

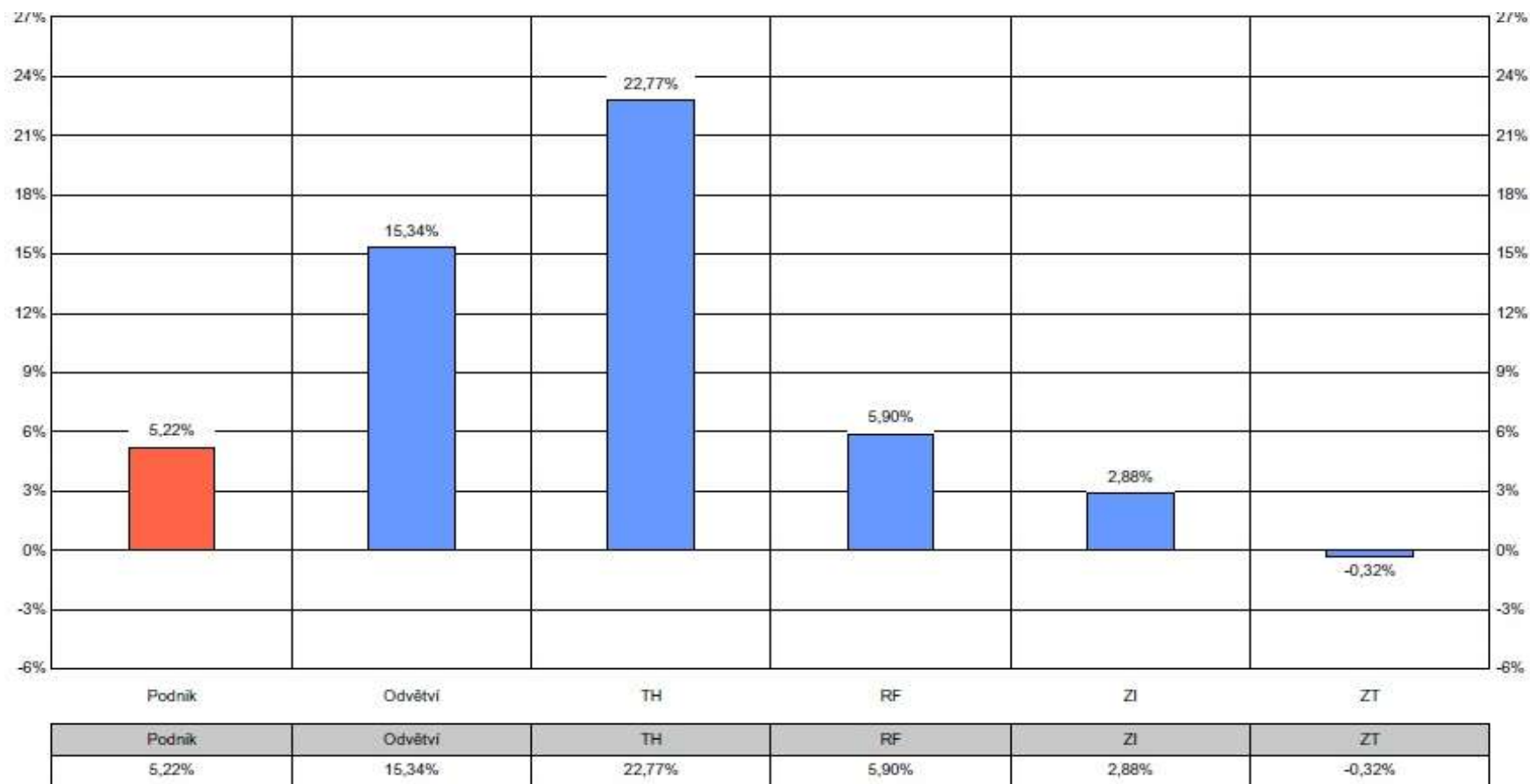
* RF (velmi dobré podniky v odvětví)

* ZI (ziskové podniky v odvětví)

* ZT (ztrátové podniky v odvětví)

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2012

Obr. 6.3: Srovnání ROA společnosti s odvětvím v roce 2007



Pro porovnání jednotlivých ukazatelů lze v grafech rozlišit hodnoty za:

* Podnik (porovnávaný podnik)

* Odvětví (odvětví celkem)

* TH (nejlepší podniky v odvětví)

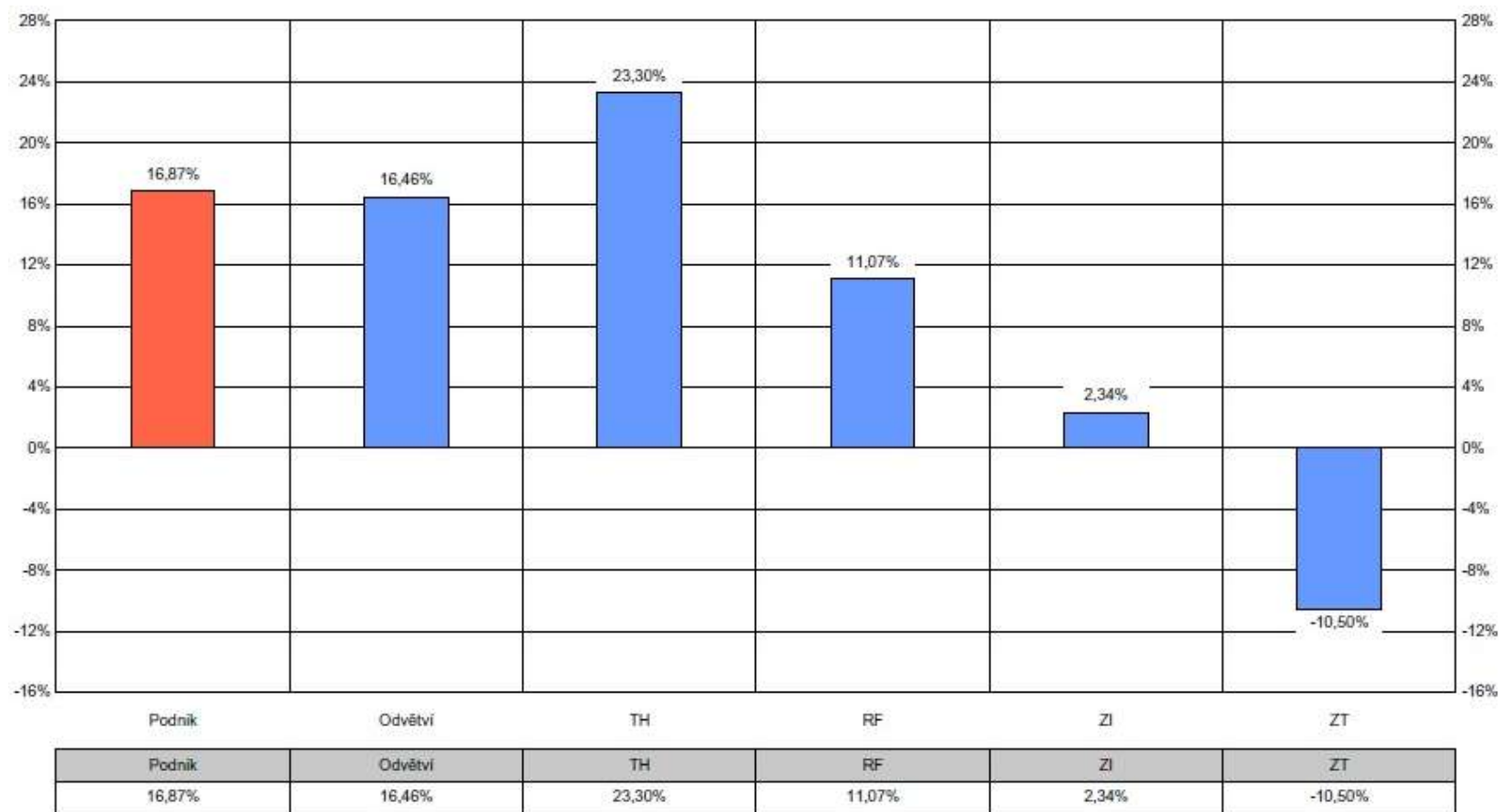
* RF (velmi dobré podniky v odvětví)

* ZI (ziskové podniky v odvětví)

* ZT (ztrátové podniky v odvětví)

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2012

Obr. 6.4: Srovnání ROE společnosti s odvětvím v roce 2007



Pro porovnání jednotlivých ukazatelů lze v grafech rozlišit hodnoty za:

* Podnik (porovnávaný podnik)

* Odvětví (odvětví celkem)

* TH (nejlepší podniky v odvětví)

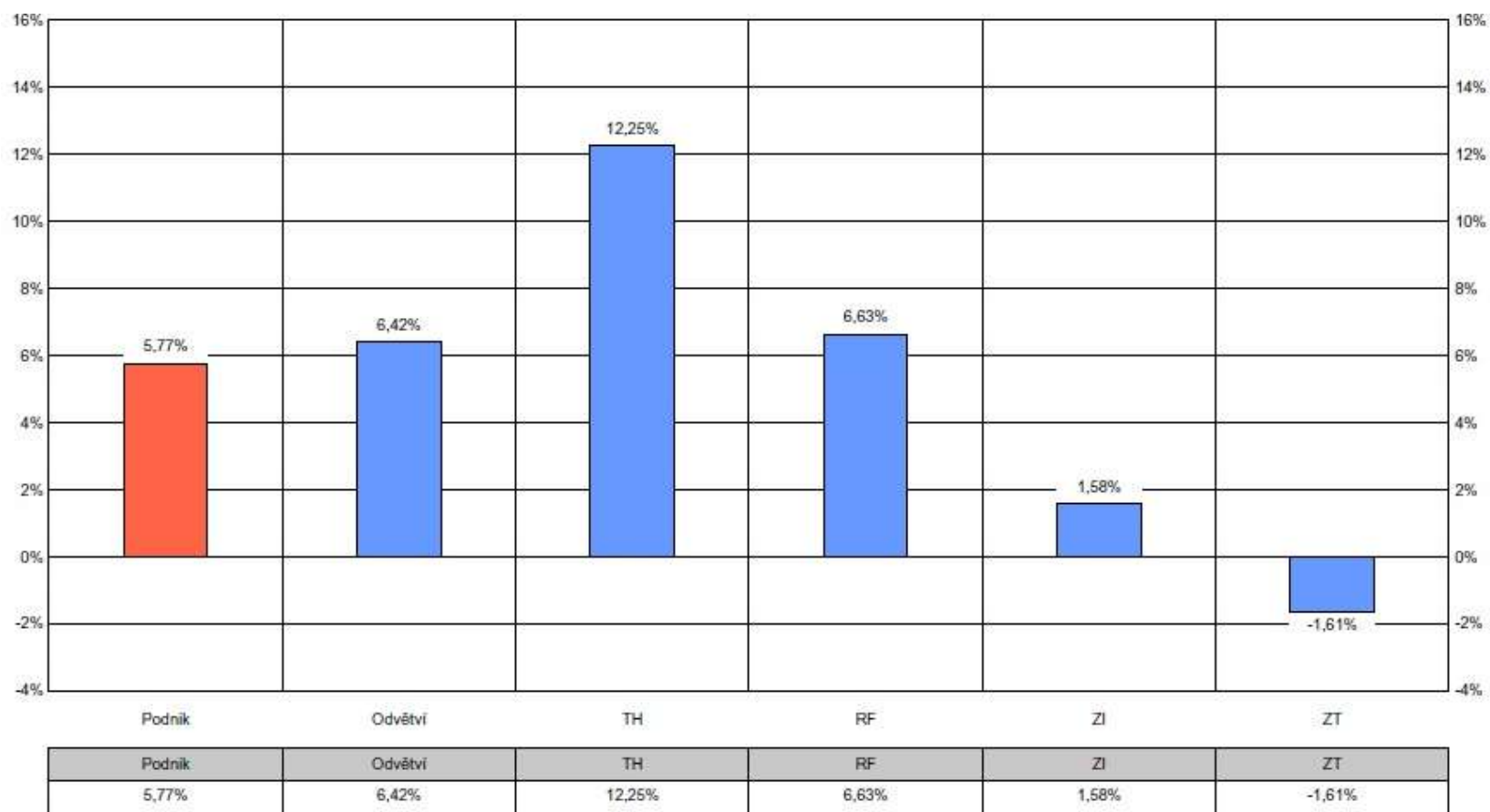
* RF (velmi dobré podniky v odvětví)

* ZI (ziskové podniky v odvětví)

* ZT (ztrátové podniky v odvětví)

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2012

Obr. 6.5: Srovnání ROA společnosti s odvětvím v roce 2008

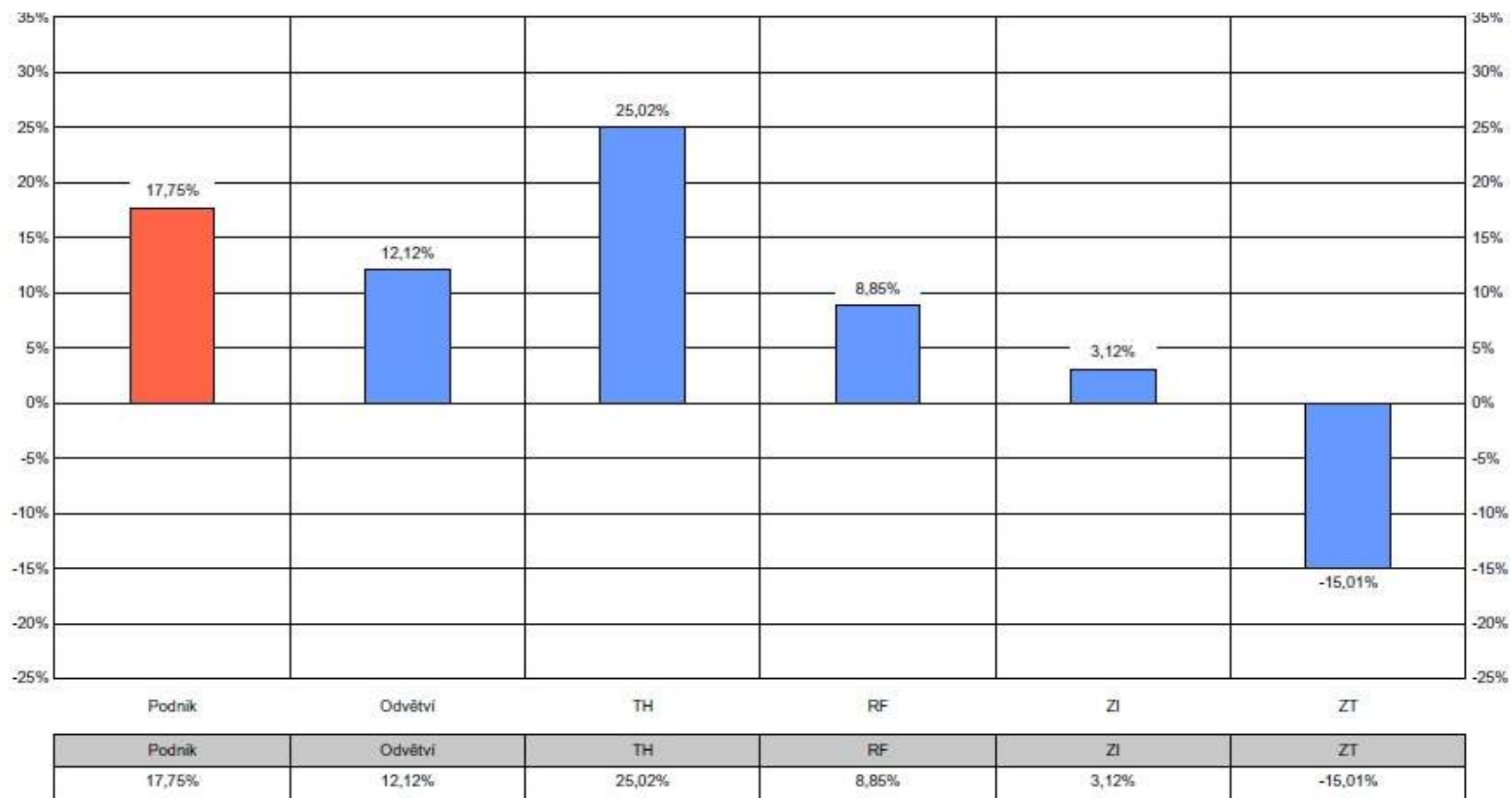


Pro porovnání jednotlivých ukazatelů lze v grafech rozlišit hodnoty za:

- * Podnik (porovnávaný podnik)
- * Odvětví (odvětví celkem)
- * TH (nejlepší podniky v odvětví)
- * RF (velmi dobré podniky v odvětví)
- * ZI (ziskové podniky v odvětví)
- * ZT (ztrátové podniky v odvětví)

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2012

Obr. 6.6: Srovnání ROE společnosti s odvětvím v roce 2008



Pro porovnání jednotlivých ukazatelů lze v grafech rozlišit hodnoty za:

* Podnik (porovnávaný podnik)

* Odvětví (odvětví celkem)

* TH (nejlepší podniky v odvětví)

* RF (velmi dobré podniky v odvětví)

* ZI (ziskové podniky v odvětví)

* ZT (ztrátové podniky v odvětví)

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2012